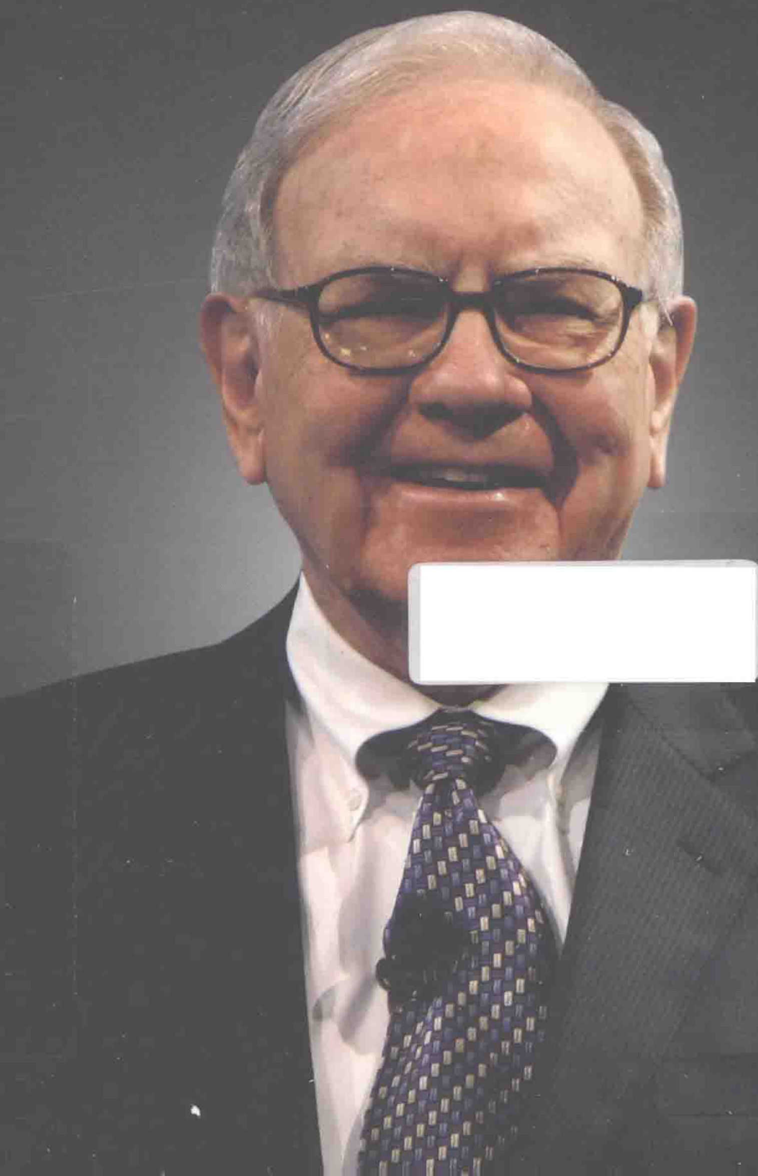
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

孙恩棣◎著

76条巴菲特投资准则

投资就是按合理的价格买最好的家具

洞悉股市阴谋
利用牛熊周期
远离傻佬教条
增强安全边际



中国宇航出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特76条投资准则

孙恩棣◎著

中国宇航出版社
·北京·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

版权所有 侵权必究

图书在版编目(CIP)数据

巴菲特76条投资准则 / 孙恩棣著. --北京:中国宇航出版社,2015.1

ISBN 978-7-5159-0881-6

Ⅰ.①巴… Ⅱ.①孙… Ⅲ.①巴菲特,W. —投资 —经验 Ⅳ.①F837.124.8

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 308193 号

责任编辑 卢珊　　**装帧设计** 时浩

出版发行	**中国宇航出版社**		
社址	北京市阜成路8号 (010)68768548	**邮编**	100830
网址	www.caphbook.com		
经销	新华书店		
发行部	(010)68371900 (010)68768541		(010)88530478(传真) (010)68767294(传真)
零售店	读者服务部 (010)68371105		北京宇航文苑 (010)62529336
承印	三河市君旺印务有限公司		
版次	2015年1月第1版		2015年1月第1次印刷
规格	787 x 960	**开本**	1/16
印张	13	**字数**	200千字
书号	ISBN 978-7-5159-0881-6		
定价	28.00元		

本书如有印装质量问题,可与发行部联系调换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的阴谋与阳谋（代序）

巴菲特一直金光附体：股神、先知、慈善家……

很多人未入股市，先被神话洗脑，把巴菲特当“神”膜拜。当巴菲特没有按照自己的期望“出牌”，或者神话褪色后，又会走向另一个极端——将他妖魔化，诋毁其为黑庄、骗子、阴谋家……

巴菲特是神吗？巴菲特是魔吗？抑或一半是天使，一半是魔鬼？

巴菲特有阴谋吗

曾经有人问：巴菲特会坐庄吗？

这个问题很可笑，他不坐庄，难道还跟庄不成？

在牌戏或赌博中，只有庄家和闲家。如果你认为股市中庄家是客观存在的，那么除了庄家，就是闲家。

巴菲特手握巨量资金，就算他主观上不愿意坐庄，客观上也不可能当闲家了。

凡是坐庄的，一定可以进行内幕交易、操纵股价。股市是逐利场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所，一条基本原则是亘古不变的：投资者都不是为行善而来。机构与庄家概莫能外。

左手赚钱，右手捐钱。就算巴老罩着慈善家的光环，他也要优先考虑股东利益。

阴谋从来都是秘密谋划，暗中行事。

说巴菲特有阴谋，不过是诛心之论。但人在市场，如同身处江湖。很多事情，不是你愿不愿意的问题。

巴菲特的阳谋

阴谋论从来都是有市场的，巴菲特有无阴谋无从求证。而巴菲特的阳谋是有目共睹，也是最为强悍的。

所谓阳谋，就是公开的计谋。

男厕的小便池周围，通常都是湿漉漉、脏兮兮的。在阿姆斯特丹机场的男洗手间，每个小便池的中心位置都雕有一只黑色的苍蝇。男性在小便时就会瞄准这个点，从而提高了准确性，减少了飞溅。后来物业管理者发现，小便池上的“苍蝇”居然使飞溅量减少了80%。

这就是一个具体而微的阳谋。它没有秘密，一切都是公诸于众。实施者只是借势而动，顺势而为，通过“助推”达到自己的目的。

巴菲特身处“股神”的位置，一举一动都是股市的焦点。他也可以用这种焦点效应，自觉不自觉地为自己“造势”。比如他买进“中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

石油”，就会有很多信徒跟进，中石油很快就出现暴涨。

再如，你花费100万美金，请股神吃一顿饭。第二天，所有媒体都会传播这则新闻。世人根本不会记住你，倒是对股神的崇拜会进一步加深。股神在市场上呼风唤雨、撒豆成兵的势能又进一步加大。

祛魅与返魅

在其智囊的协助下，巴菲特出口成章。他在每次写给股东的信件中，都旁征博引，穿插着文学典故和圣经话语，以及数不清的笑话，因此经常被财经媒体报道。作为商业信条与幽默的混合体，巴菲特的言论传播弥远。

每逢牛市，总会有人打着巴菲特价值投资的旗号招摇过市，更有来路不明、神神叨叨的“本土学徒”贩卖外来和尚的玄谈。

但勿庸讳言，巴菲特也有过很多败走麦城的经历。

矫枉必须过正，有必要做一些对“巴菲特们”祛魅的功课。

为尊者讳毫无必要。盯住瑕疵，放大缺点并妖魔化，更不足取。

不仿冒，不称徒，不炒作！这样才能对巴菲特有清醒的认识，也是对巴菲特最基本的尊重。

一个人能取得类似巴菲特这样的成就，一定有其可取之处。不管阴谋也好，阳谋也罢，我们不妨统称之为“巴菲特的扑克牌”。因为股市如赌局，赢，才是唯一的目的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国有句老话："听其言，观其行"。我们既要听听巴菲特的公开主张，也要看看他的实际操作。不管"巴菲特的扑克牌"如何打，我们只有认清其"牌理"，才能真正掌握巴菲特投资策略的精髓。这本书，就是力求以客观、全面的视角，阐释巴菲特投资思想的精髓。兼听则明，希望本书对读者有所助益。

作者

2015 年 1 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录 Contents

第1章 投资就像打扑克

第1条：抓一手好牌很重要 / 3
第2条：估值就是“猜牌游戏” / 5
第3条：远离傻佬的教条 / 7
第4条：投资与概率游戏 / 10
第5条：投资不需要高深的数学 / 11
第6条：依照性格决定投资方向 / 13
第7条：先问输，再问赢 / 16
第8条：不参与看不懂的赌局 / 18
第9条：高手都是高情商 / 21

第2章 基本面的信徒

第10条：做足研究基本面的功课 / 25
第11条：投资的是企业而不是股票 / 29
第12条：知“面”更需知“心” / 31

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第13条:价格并不是价值的唯一标准 / 34
第14条:关注那些优秀企业的扩展价值 / 36
第15条:优先考虑消费垄断型企业 / 38
第16条:优秀的企业总是相似的 / 40
第17条:辨识价格竞争型企业 / 46
第18条:尽量远离价格竞争型企业 / 48
第19条:了解被投资企业的管理状况 / 49
第20条:读懂利润率和存货周转率 / 51
第21条:读懂公司的财报 / 53

第3章　股神的投资逻辑

第22条:85%相信格雷厄姆 / 61
第23条:15%相信费雪 / 63
第24条:巴菲特与众不同的“三心”原则 / 65
第25条:投资从阅读开始 / 67
第26条:5+12+8+2法则 / 69
第27条:“危险”也能孕育“生机” / 71
第28条:利用“复利”赚钱 / 73
第29条:在“低位”找自己的“长坡” / 75
第30条:宁要模糊的正确,不要精确的错误 / 77
第31条:活用选择性反向投资策略 / 79
第32条:要把鸡蛋放在一个篮子里 / 81
第33条:长期持有可降低交易成本 / 82
第34条:“愚蠢和规则”是关键 / 84
第35条:不要试图战胜市场 / 86

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 4 章 洞悉市场的阴谋

第 36 条：股市总是阴谋四伏 / 91
第 37 条：了解"市场先生"的心理和怪癖 / 95
第 38 条：资金安全比赚钱更重要 / 97
第 39 条：增强你的"安全边际" / 99
第 40 条：避开新鲜玩意的诱惑 / 102
第 41 条：尽力保住本金 / 103
第 42 条：不要借钱炒股 / 105
第 43 条：不做盲从的旅鼠 / 107
第 44 条：别听信黑庄的忽悠 / 109
第 45 条：警惕从天而降的空头市场 / 110

第 5 章 抄底与逃顶的艺术

第 46 条：利用牛熊周期 / 115
第 47 条：洞察影响股价变动的因素 / 117
第 48 条：盯着球，等待最佳的击球机会 / 119
第 49 条：短视行为与利空现象创造投资良机 / 120
第 50 条：市场机制与购买机会 / 122
第 51 条：辨识购买的时机 / 125
第 52 条：确定合适的购入价格 / 129
第 53 条：果断逃离股市高峰 / 131

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 6 章 别妄图赢走所有筹码

第 54 条：富贵应该稳中求 / 137
第 55 条：拥有安全保障最重要 / 139
第 56 条：做人不能太贪婪 / 141
第 57 条：买进靠耐心，卖出靠决心 / 143
第 58 条：把握好卖出的时机 / 145
第 59 条：静若处子，动若脱兔 / 147
第 60 条：别人疯狂进入时我退出 / 148

第 7 章 撼山易，止损难

第 61 条：止损是最好的求生 / 153
第 62 条：合理设定止损点 / 155
第 63 条：去除不良心态 / 157
第 64 条：坦然面对亏损 / 159
第 65 条：危险来自失控的贪念 / 161

第 8 章 技术分析近似玄学

第 66 条：投资很简单，是人们把它复杂化了 / 165
第 67 条：没有实践，永远是纸上谈兵 / 166
第 68 条：打消试图去预测市场的想法 / 167
第 69 条：搞清楚“投资”与“投机”的分界 / 169

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 70 条：不要迷信专家的技术分析 / 171
第 71 条：亲自考察胜过一切 / 173

第 9 章 股神也会出错牌

第 72 条：为什么聪明人净干蠢事 / 177
第 73 条："捡烟屁股"不是个好主意 / 179
第 74 条：明知故犯最愚昧 / 181
第 75 条：衍生品与下水道 / 183
第 76 条：犯过的错误要铭刻在心 / 185

跋：巴菲特的八大谜团 / 188

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1章　投资就像打扑克

不进行研究的投资，就像打扑克从不看牌一样，必然失败！

——彼得·林奇

打扑克牌打了30分钟，你还不知道谁是傻瓜的话，那你肯定就是那个傻瓜。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特在业余时间喜欢打桥牌。他经常说："如果有三个会玩桥牌的同牢房牌友，我不介意蹲监狱。"他最著名的牌友是比尔·盖茨。他认为投资就像玩扑克，是心智的对抗游戏。猜牌、叫牌、出牌，虚张声势，都是打桥牌必修的功课。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 1 条：抓一手好牌很重要

盖茨说，如果我出生在几百万年前，只能被那些野兽吃掉。我跑不快，又不会爬树，百无一用。他对我说，出生在当代是你的运气。我确实是幸运的。

——沃伦·巴菲特

人们常说："投胎是门技术活儿！"这句话表达了对命运的无奈与对好运的艳羡。

巴菲特本人也不否认运气的作用。他有个著名的"子宫彩票"理论，简单地说，就是对一个人来说，"天时地利人和"就像抓一把好牌那样重要。

巴菲特曾经举过一个例子，值得我们思考。

假设在你出生的 24 小时以前，一个天使来到你的身边。他说："小朋友，你看上去很不错，我这里有个难题，我要设计一个你将要生活的世界。如果是我设计的话，太难了，不如你自己来设计吧。所以，在 24 小时以内，你要设计出所有那些社交规范、经济规范，还有管理规范等。你会生活在那样一个世界里，你的孩子们会生活在那样一个世界里，孩子们的孩子们会生活在那样一个世界里。"

你问天使："是由我来设计一切吗？"

天使回答说："是。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你反问："这不会是个陷阱吧？"

天使说："是的，是有一个陷阱。你不知道自己是黑是白，是富是穷，是男是女，体弱多病还是身体强健，聪明还是愚笨……你能做的就是从装着65亿个乒乓球的大筐里选一个代表你的小乒乓球。"

巴菲特管这个赌戏叫"子宫彩票"。这也许是决定你命运的事件，因为这将决定你出生在美国还是阿富汗，有着130还是70的智商。总之，这将决定太多太多的东西。

如何设计这个你即将降生到的世界呢？

巴菲特说："我运气好，找到了自己的位置。我降生后，人们让我来管理资金。这工作本身也并不出彩。假设我们都被扔在了一个荒岛上，谁都走不出来，那么在那个岛上，最有价值的人一定是稻谷收获最多的人。如果我说，我能管理资金，估计不会招什么人待见。我是在合适的时间来到了合适的地方。"

出生在当代是幸运的，如果巴菲特出生在几百万年前，很可能他只是某只野兽的晚餐罢了。就算你有巴菲特的运气与才能，如果投胎投错了地方，即便你赚了很多钱，也未必能拿得走！

巴菲特说："我是如此幸运。我幸运有好的父母，在很多事情上我都得到幸运女神的眷顾……幸运地出生在一个对我报酬如此丰厚的市场经济社会里……我真的非常幸运，所以，我盼着我还能继续幸运下去。如果我幸运的话，那个小球游戏给我带来的只有珍惜，做一些我一生都喜欢做的事情，并和那些我欣赏的人交朋友。我只同那些我欣赏的人做生意。如果同一个令我反胃的人合作能让我赚1个亿，那么我宁愿不做。这就如同为了金钱而结成的婚姻一般，无论在何种条件下都很荒唐，更何况我已经富有了，我是不会为了金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钱而成婚的。”

真正了不起的人物都不讳言运气的作用，这一点上，巴菲特是实事求是的。但正如优秀的桥牌庄家会想：“我要怎样才能抓到好牌呢?”他也会反过来想：“犯哪些错误会导致我手里全是烂牌?”这两种思考方式无论对投资还是处世都大有裨益。

第 2 条：估值就是“猜牌游戏”

价值评估，既是科学，又是艺术！

——沃伦·巴菲特

打牌高手都是猜牌高手，猜牌未必百发百中，却也能毛估出一个大致的概率。

虽然股票或多或少带有赌博的性质，但总是有规律可循的。如果有人说股票市场是一个无定律的世界，那么此话未免过于肤浅了。

用概率来思考，不管是主观概率还是客观概率，都能够使投资者对所要购入的股票进行清醒和理智的评估。在投资中，概率的运用提高了预测的准确性，降低了投资的风险。

通常，在整个世界中，成千上万的力量结合在一起，才产生出了各种股票价格。这些力量随时都处于变动状态，任何一股力量对股票价格都会产生影响，但没有任何一股力量可以被准确地预测出来。这就是股票存在的实际环境。

所以，投资者的工作就是精确评估各种股票价格变化的可能性，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

判断股票价格变化带来的损失与收益，并从中选择最具有投资价值的股票。

投资者应该认识到，几乎所有正确的投资决策都是概率的运用。巴菲特在投资决策中也运用了概率学，并巧妙地加入了自己的思想，对其进行进一步的理解和运用。

关于概率这个问题，巴菲特说过："先把可能损失的概率乘以可能损失的量，再把可能获利的概率乘以可能获利的量，然后两者比较。虽然这种方法并不完美，但我们会尽量让其公平可靠。"

要把概率理论应用到实际的投资当中去，还需要对数字计算的方法有更深刻的理解。

以投掷硬币为例，掷硬币猜中头像一面的概率为1/2，这意味着什么？或者说掷骰子单数出现的概率为1/2，这又是什么意思？如果一个盒子里装有70个绿色大理石球，30个蓝色大理石球，为什么蓝色大理石球被捡出的概率为3/10？

上面所列举的例子，在概率发生事件中均被称为频率分析，它是基于平均数的法则而产生的。

如果一件不确定事件被重复无数次，事件发生的频率就会被反映在概率中。如果我们掷硬币10万次，预计出现的头像次数是5万次。但是需要注意的是：这里的5万次并不是指"它将等于5万次"，而是一个概数。

从理论上讲，我们知道投掷硬币得到"头像"这一面的概率是1/2，但我们永远不能说两面出现的次数一定相等，除非硬币被掷无数次。这就是概率的特点。人们永远不可能将它们确切地推算出来，但是它发生的可能却永远存在，而且这个存在的概率就那么实实在在地摆在那里，不容你置疑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 3 条：远离傻佬的教条

一个投资者相信市场是有效率的，就如同一个打牌的人相信偷看到别人底牌不能增加胜算一样荒诞。

——沃伦·巴菲特

巴菲特曾说："如果市场是有效率的，我将无事可干，只有沿街乞讨的份儿。"

有效市场理论起源于20世纪初，开始只是个"假说"，其奠基人是一位名叫路易斯·巴舍利耶的法国数学家。1970年，芝加哥大学经济学教授尤金·法玛在《金融》杂志发表文章，首次正式提出了这一理论。

尤金·法玛认为，任何战胜市场的企图都是徒劳的，因为股票的价格已经充分反映了所有可能的信息，包括所有公开的公共信息和未公开的私人信息。在股票价格对信息的迅速反应下，不可能存在任何高出正常收益的机会。

换句话说：假定资本市场是一个竞争充分的市场，每个投资者只是价格的接受者而不是价格的制造者；投资者都是理性的，且市场交易无摩擦，无成本，价格反映价值，市场处于均衡状态。

有效市场假说提出后，一度受到广大金融家们的追捧。有"财务学界大师"之誉的迈克尔·詹森甚至宣称："没有其他任何一种经济命题拥有比有效市场假说更可靠的经验证据。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基于这种假说，他们坚定地认为：最赚钱的投资方法就是对指数化证券投资基金进行投资，因为这种基金总是跟着股市中的其他基金上下浮动。想要开发出一套整体上比股市做得更好的投资策略是不可能的。

然而，事实似乎并非如此——该理论的支持者通过实证研究，发现了毋庸置疑的事实：市场没有该理论所假设的那样有效。1984年，经济学家罗伯特·希勒大胆地称有效市场理论为“经济思想史上最惊人的谬误之一”。

事实的确如此。因为市场有效性实际上是对市场竞争状况的一种度量，而各种金融评价模型又大都建立在均衡市场假设基础之上，在现实运用中往往会受到非常规、非理性因素的影响，从而导致市场表现异常甚至反常。退一步讲，即使对于同样的市场信息、基本面信息，不同的交易者由于受到自身知识、能力、情感的限制，也会产生不同的效果，并导致不同的市场方向判断。

由此，笔者想到了这样一个故事：一个信奉有效市场理论的教授和他的学生走在校园中，发现地上有一张百元大钞，学生想去捡起来，但被教授阻止。教授告诉他：如果它是真钞，早被人拣走了，根本就轮不到你。大街上不可能捡到钱，就如同一个“运转良好的金融市场”上不可能捡到好股票。好的股票是你看得见我也瞧得着的，怎么可能被人莫名其妙地白捡？这就是有效市场理论的核心，即完全有效的市场一定是无法获得超额投资回报的市场。

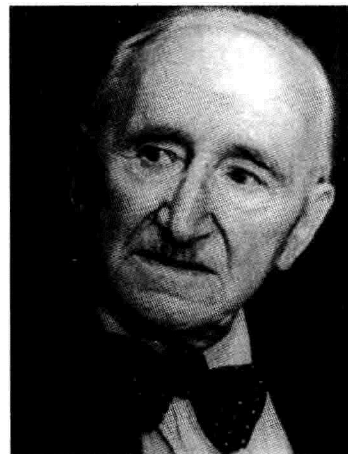
但事实是，那个学生看到的是一张真的百元钞票。尽管它只是生活中的偶然，但却是实实在在的存在。

巴菲特最伟大的发现就在于：从短期角度来看，股市是非常有效率的，但是从长远考虑来说，股市的效率却很低。由此，他开发了一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种新的投资策略——选择性反向投资战略，即利用目光短浅的低效率的股市所产生的长期价格失误为自己创造财富。

由此看来，对于有效市场理论而言，套用贾斯汀·福克斯的书名——《理性市场的神话》——来评价是比较贴切的。这一点，由房产泡沫引起的“次贷危机”就是最好的佐证。



■ 弗里德里希·奥古斯特·冯·哈耶克（1899－1992），奥地利裔英国经济学家，新自由主义代表人物

20 世纪最伟大的政治经济学家哈耶克认为，在这种假设条件下，人们可以使用一些数学公式来决定最有效的资源分配模式。然而，这却是一种“错误的科学万能主义”在作祟。也就是说，社会科学模仿自然科学的方法，会将我们在自然现象过程中所发展出来的思考习惯，错误转化为对社会现象的思考习惯。

哈耶克指出，这种假设未能精确把握经济体系的中心问题，即如何共享最有用且分散于各地的必要资讯。事实上，任何人都无法取得整体甚至大部分资讯。科学万能主义在金融市场显然是行不通的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第4条：投资与概率游戏

桥牌就好像是在权衡赢得或损失的概率。你每时每刻都在做着这种计算。

——沃伦·巴菲特

作为桥牌高手，巴菲特非常重视概率在打牌中的运用。只有不断地根据桌面上的牌，结合自己手上的牌进行概率计算，才有可能取得理想的战绩。这种概率计算，一定程度上是一种主观上的推测。

巴菲特经常运用主观概率的方法来解释自己的决策过程。他说："如果我认为这个事件有90%的可能性发生，它上扬的幅度是3美元，同时它就有10%的可能性不发生，它下挫的幅度是9美元。用预期收益的2.7美元减去预期亏损的0.9美元就得出1.8美元（3×90% -9×10% =1.8）的数学预期收益。"这是纯理论的分析结果，但是如果简单地去按照这种方法做投资，显然是非常不保险的。

之后，巴菲特指出：必须考虑时间问题（即时间跨度），并将这笔投资的收益与其他可行的投资回报相比较。

假如我们以每股27美元的价格购买阿伯特公司的股票，按照巴菲特的计算，潜在收益率约为6.7%（1.8美元除以27美元）。如果交易有望在6个月内实现，那么投资的年收益率就是13.4%。

通过计算，巴菲特会把这个投资的年收益率同其他风险投资年收益率进行比较。显然，年收益率高的股票更值得投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特承认："拿套利作为例子，其实我们就算在预期收益率高的并购交易案中亏损也无所谓，但是我们不愿意去抓那些预期损失概率很大的投资机会。因此，计算出预期的收益概率，是决定是否投资的唯一依据。"

很显然，通过上面的例子和计算方法，我们可以看出，巴菲特在任何一项投资的概率评估上是相当主观的。

关于如何在投资中运用概率学，通过总结我们得出以下要点：

1）计算概率；

2）只有当概率对你完全有利时才做出投资；

3）根据新的信息调整概率；

4）如果概率上升，应加大投资数量，反之则应减少投资数量。

因此，不管投资者自己是否意识到，几乎所有的投资决策都是对概率的应用。为了有效地应用概率进行投资，关键的一步是要将历史数据与最近可得的数据相结合。

第5条：投资不需要高深的数学

如果微积分是必须的，那我就得回去送报纸了。

——沃伦·巴菲特

与巴菲特打过交道的人，都知道他具有超凡的快速计算能力。伯克希尔公司股东之一、纽约股票投资商克瑞斯第一次与巴菲特见面时，为了验证这一点，曾当面给巴菲特出了一道考题：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“如果一幅油画的价格 100 年内从 250 美元涨到 500 万美元，年收益率是多少？”

巴菲特几乎立刻回答道：“13%。”

克瑞斯惊讶地问他是怎么做到的。

巴菲特说：“这是简单的代数问题，学起来并不难，难的是在你的日常生活中几乎每天都应用它。”

基于巴菲特的数学天赋，很多投资者声称价值投资的“法门”在于数学。而对于那些数学欠佳的人而言，模仿其战略会不得其门而入。真的是这样的吗？

2009 年，在伯克希尔·哈萨维公司举行的股东大会上，巴菲特面对来自 43 个不同国家的投资者讲话时指出：投资并不需要多么高深的数学，而且高深精确的数学对投资来说往往还有负面作用。

在巴菲特的投资理念中，只须懂得基本的数学知识和财务知识，即可驾驭投资这门被外界神化了的活动。

在巴菲特看来，对于广大的普通投资者来讲，如果你还在担心自己没读过大学，或没有进修过高等数学，对自己的投资能力还有怀疑的话，那就大可不必了。只要你拥有高中水平的数学知识，对投资而言已经绰绰有余。

虽然在投资中不必用到多么高深的数学知识，但是运用数学和概率的思考方式去对市场和企业进行分析，却是十分必要的。

在巴菲特的投资生涯中，他不像其他投资者那样对市场或企业产生先入为主的思想，而是习惯于运用数学的概率和排列组合的方式进行思考判断。对巴菲特而言，数学只是一种思考方式，不是一门必须深究的知识，那些充斥在学术周刊上的数量分析和公式是完全没有必要学习的。他建议投资者去阅读投资类的著作或者感兴趣的公司的企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业报告，不用去理会那些复杂的数学方程式。

在巴菲特的股市分析中，数学概率是他运用最多的一种分析方法。投资的成败虽然不能用公式决定和分析，但是，可能出现的情况确实是可以预测的。

具体来讲，在我们的投资中，一般会产生有限的几种结果。当其中出现了一个较高概率的事件时，它就是你的最佳选项了。巴菲特的成功在很大程度上就源于此：当概率较高的情况出现时，他能够大胆下注，而不是像大多数的投资者那样——首先对自己的判断产生怀疑，迟迟不敢出手。

不仅是巴菲特，他的黄金搭档查理·芒格，对投资所需的数学知识也作过类似阐述："对于投资者所需要的这种初级数学，你必须学以致用而且日积月累地应用于生活的各个方面。"

可见，投资者对自己的数学能力产生怀疑纯属庸人自扰。连大师们都没有掌握多么高深的数学知识，你还担心什么？

第 6 条：依照性格决定投资方向

投资股票致富的秘诀只有一条，买了股票以后锁在箱子里等待，耐心地等待。

——沃伦·巴菲特

在赌博游戏中，决定输赢的不只是本钱的多寡、赌技的高低以及运气的好坏，性格与赌戏是否匹配也是至关重要的一个原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性格保守谨慎的人，“扎金花”十赌九输，“斗地主”则相对赢面大。性格激进豪爽的人，“斗地主”输多赢少，“扎金花”则相对赢面大得多。

原因何在?

因为赌博其实也是一种性格上的较量。不同性格的赌徒，拥有不同的心理与行为，并直接影响赌博的输赢。例如性格激进豪爽的人，在“斗地主”时恨不得每把都做庄。这样的人，输多赢少是肯定的。

在股票市场中，存在着各种各样的股票类型，每个类型的适宜人群是不同的。在真金白银的投资中，就经常有人抱怨自己选择了不适合自己的股票种类，以至于仓促出局。

在股票投资中，一个人对于股票的选择和自己的性格有着密切的联系。在一定程度上，股票的种类和人的性格存在着某种意义上的对应关系。

巴菲特的黄金搭档芒格也认同这一点。他曾说，“许多智商很高的人却是糟糕的投资者，原因是他们的性格缺陷。我认为优秀的性格比大脑更重要，你必须严格控制那些非理性的情绪，你需要镇定、自律，对损失与不幸淡然处之，同样也不能被狂喜冲昏头脑。”

让我们先从市场内的股票分类谈起。股票分为：优质股，劣质股，价格平稳的股票，狂升暴跌的股票，长期上升、可以长线持有的股票，长期下跌、逢高即要沽出的股票，高息股，无息股，成长股，老化股，红筹蓝筹股，高价股，低价股，消息股等。

面对种类如此繁多的股票，大家必须记住：并不是所有股票都适合你，选股应该慎重。在进入股票市场买卖之前，投资者应该考虑清楚：什么股票可以买，什么股票你不应该买。考虑的因素应该依据自己的性格而定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性格较积极的人通常都不太安分，比较喜欢冒险，一般会买卖一些概念股、低价股、权证之类，并且他们觉得大盘蓝筹股升跌太慢，毫无刺激性和悬念。

这类投资人也较喜欢做短线买卖，能够在极短的时间内就胜负分明。在通过各种渠道得到股市的消息后，他们都愿意冒风险，甚至大手笔买入。也正是因为这样，他们经常会被股市套住。

巴菲特忠告这种类型的投资者："可以考虑将部分资金作一些比较稳妥的投资，如买一些蓝筹股，不要将所有资金都用来炒作，以避免不测时全军覆没。"

性格较保守的投资者一贯以稳扎稳打作为自己的投资原则，他们不会买卖一些自己认识不清的股票，也不炒短线。

这种性格的投资者一般不能忍受暴升暴跌的风险，巴菲特建议他们坚持自己的投资原则，不要轻易听信任何人的消息和建议。这种性格的投资者最忌讳的是没有自己的立场，盲目地听信他人之言。

无论你是怎样的性格，无论你选择什么方式进行投资，都需谨记，这就是一场你和市场之间的博弈，你要时刻保持清醒的头脑。为此，巴菲特给出的建议如下：

1）对于股票投资，不要把收益的期望定得过高。虽然每个投资者都期望自己投入的本金每天能翻一倍，但必须清醒地认识到：这仅仅是一个梦想。

2）不要被股票的表象蒙蔽眼睛。有时，某一阶段的股票只是公司的一个虚假的代言人罢了。公司的股票同公司是有区别的，应该多学习这方面的知识，掌握更加全面的投资方法。

3）不要依赖那些债务大于资本的公司。有些公司通过发行股票或借贷来支付股东红利，但这并不是一家公司的长久之计，是很危险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的一种行为。大家要仔细辨别这种类型的公司，谨慎对待。

4）股票投资不是少数几个人、十几个人的游戏。因此，投资者必须自己做出判断与选择，而不是随波逐流。最好能掌握更多的股市分析知识，增强自己的投资主见，减少盲从。

5）投资的前提是一定要保本，这一点是要特别注意的。

6）把投资集中到几家通过调查而相中的公司，然后长期持有。一旦发现公司出现问题，就要及时抽身，切不可犹豫不决。

7）在对公司的选择上，大家必须记住：除了盈利，其他的任何标准都是衡量一个公司好坏的附属条件。对于那些附属条件，要考虑但不可依赖。

无论你对股市抱有多么大的期望，在涉足之前都要谨慎地思考具体的执行策略，要参考自己的性格和一定的科学分析进行投资，不可盲目跳入“股海”。

第 7 条：先问输，再问赢

不能承受股价下跌 50% 的人，就不应该炒股。

——沃伦·巴菲特

有经验的赌客，在上赌桌之前不会去想“赢多少”，而是先问自己是否“输得起”。

输得起，才能赢得来。正如拳击台的拳手，经得住对方的击打才有打垮对方的机会。如果对方一记重拳你就吃不消，那么还是换更轻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量的对手为好。

证券市场的大厅每天都会涌进一批开户炒股的人。这些新股民不少都是冲着诱人的利润而来的。他们眼中看到的都是欣喜若狂、满载而归的股市赢家，对那些输光了口袋、失望而去的人却视而不见。

其实，不管是投资股市还是实体经济，都有一定的风险。我们在看到利润的同时，也要考虑到风险。对风险没有足够承受能力的人，最好不要涉足股市。

股市表面上是个资本市场，实际上是人和人之间、自己的情感和理智之间作斗争的战场。没有相当的风险承受能力，结果必败。

古希腊有个大哲学家叫苏格拉底，当时有很多年轻人找他学习。

一天，一个年轻人来了，想要学习哲学。苏格拉底一言不发，带着他走到一条河边，突然用力把他推到了河里。年轻人起先以为苏格拉底在跟他开玩笑，并不在意。结果苏格拉底也跳到水里，并且拼命地把他往水底按。这下子年轻人真的慌了，求生的本能令他拼尽全力将苏格拉底掀开，爬到岸上。

年轻人不解地问苏格拉底，为什么要这样做？苏格拉底回答道："我只想告诉你，做什么事都必须拥有提防落水的小心与绝处求生的决心，这样才能获得真正的成就。"

股市涨落，谁都无法准确测定。即使你完全按照巴菲特等"股神"级投资专家的理论指导，慎而又慎，也难保不发生"落水"的意外。

如果你想进入股市闯荡淘金，就必须先做好承受账面极大损失的心理准备。

风险承受能力一方面决定于一个人本身的心理素质，另一方面也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与你的经济状况有关。

如果你想用吃饭的钱或者是高利贷借来的钱到股市上捞一把，那你还是死了这条心吧。这个想法不光不靠谱，而且很危险。就连股神巴菲特炒股都要留些本儿，何况是我们这些凡人。

第8条：不参与看不懂的赌局

很多事情做起来都会有利可图，但是，你必须坚持只做那些自己能力范围内的事情，我们没有任何办法击倒泰森。

——沃伦·巴菲特

提到巴菲特，我们总会想到其稳健的收益。近50年来，巴菲特管理的基金，平均每年都保持近23.5%的收益。他取得如此好的成绩，自然有很多好的投资经验和投资理念值得我们借鉴。

巴菲特最值得借鉴的投资经验是：不熟不做。所谓不熟不做，就是对不熟悉、不了解的上市公司不要去参与，把自己投资的目标限制在自己熟悉与了解的范围内。

巴菲特多次忠告投资者："一定要在自己的理解力允许的范围内投资……对你的能力圈来说，最重要的不是能力圈的范围大小，而是你能够确定能力圈的边界所在。如果你知道了能力圈的边界所在，你将比那些能力圈虽然比你大五倍却不知道边界的人富有得多。"此话真可谓"一语惊醒梦中人"！

虽说知易行难，但巴菲特始终坚持"只投资自己看得明白的公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司”的信条。观察他长期持有的股票，就可以清楚地看出这一点：可口可乐、迪斯尼公司、麦当劳、富国银行等，每一家都是家喻户晓的全球著名企业。这些企业的基本面容易了解，易于把握。

基本面不了解的公司巴菲特一般不去参与。譬如在 2000 年，全球都在炒网络科技股，由于巴菲特设定不熟不做的信条，所以他管理的基金没有去投资网络科技类的上市公司。随后网络科技股泡沫破灭，很多投资者亏损惨重，而巴菲特管理的基金没有受到任何影响，仍保持较为稳健的收益。这都是不熟不做的投资理念在操作中的具体体现。

1995 年 7 月 31 日上午，迪斯尼公司与资本城/美国广播公司宣布合并。交易总额为 190 亿美元，其中包括一部分现金和一部分迪斯尼公司股票。

在已经大量持有迪斯尼公司股份的基础上，巴菲特又继续收购了一些迪斯尼公司的股票。这样，巴菲特最终持有迪斯尼公司 35% 的股份。

然而，时间不长，迪斯尼公司日渐衰落，慢慢地落后于时代华纳公司。在巴菲特看来，迪斯尼已经迷失了方向。它已经不再是当年那个制作《白雪公主和七个小矮人》那样经典作品的迪斯尼了。加之迪斯尼的首席执行官迈克尔·伊斯纳的经营策略也让巴菲特感到失望——他把大把资金投入到了像 Goto. com 搜索引擎这样的网站上，并且还收购了一些看起来毫无发展前景的亏损公司。

这显然已经不符合巴菲特眼中优质公司的标准了。因此，他悄悄行动了。在 1998 年末，伯克希尔公司还持有迪斯尼公司的 5100 多万股股票。到了 1999 年末，在伯克希尔公司的年报上已看不到迪斯尼的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

影子了。到2001年初，巴菲特彻底卖光了他所持有的迪斯尼公司的所有股票。

在2002年的伯克希尔年会上，有股东问巴菲特为什么要卖掉迪斯尼。巴菲特回答："我们对这家公司的竞争力特征有一种看法，现在这个看法改变了。"话虽说得含糊，但意思却很清楚：迪斯尼已经不再符合他的投资标准了。

虽然后来的发展事实证明这次退出让巴菲特少赚了很多钱，但是从投资的心态和方式上讲，这种果断的退出却不失为明智的做法。

当投资对象发展到与自己的标准相违背时，退出是理智的。通常，这时候企业会有两种发展趋势：一是企业开始走入低谷；二是企业反而越来越好了。

因为企业已经不符合自己的投资标准，投资人对该企业的未来走向是难以判断的。简单地说，就是也许会好也许会坏，各占五成。显然，这种掷硬币式的玩法，不是巴菲特愿意下注的。他下注时要求赢面大于等于七成五。

既然无从把握，不如放手，去投资那些把握更大的项目。不玩没有把握的游戏，怎么说都是对的。这一点，尤其值得股民们用心领悟，并贯彻到实际的投资活动之中。

巴菲特说："对于大多数投资者而言，重要的不是他到底知道什么，而是他们是否真正明白自己到底不知道什么。"

或许巴菲特的精明之处就在于自知之明。

他说："任何情况都不会驱使我做出在能力圈范围以外的投资决策。"

他指出："如果我们不能在自己有信心的范围内找到所需要的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们不会扩大范围，我们只会等待。”

他调侃地说：“我是一个非常现实的人，我知道自己能够做什么，而且我喜欢我的工作。也许成为一个职业棒球大联盟的球星非常不错，但这是不现实的。”

第 9 条：高手都是高情商

你开出了一个让人无法拒绝的条件，但我还是会拒绝。

——沃伦·巴菲特

除了股神美誉之外，巴菲特还是一位著名的桥牌高手。每周他都会在牌桌边度过 12 个小时，比尔·盖茨是他的牌友。巴菲特甚至还主办了“巴菲特杯”桥牌赛，这是世界上迄今为止门槛最高的桥牌比赛。

打扑克和投资一样，都需要大胆把握或果断放弃一些机会。这也许是巴菲特热衷玩桥牌的原因。

要成为扑克牌高手，高情商必不可少。高情商的玩家，抓到一手好牌不会沾沾自喜，赢得再多也不会忘乎所以。他们胜不骄、败不馁，总是心闲气定、冷静从容地打好每一局。

有一组真实的数据：美国华尔街顶尖交易员在十年中的交易成功率平均在 35% 左右。也就是说，高智商并不意味着准确的判断率。投资成功与否，更取决于投资理念、心理素质、资金管理等与情商密切相关的因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全球投资大师丹尼斯也认为，资金管理比预测重要，情商比智商重要，投资理念比技巧重要。

这也正是很多投资者模仿巴菲特，却总不得法的原因所在。大多数人没有明白，巴菲特最成功、也是其他人难以模仿的，是其投资理念与情商的完美结合。

在股市中操作，表面上看是个人简单的买卖交易，实质上却是千万人智力的角逐与心态的较量。你的技术分析或基本分析水平再高，如果情商很低，也不可能成为股市上“常青树”式的大赢家。惟有以一种平和的心态，从容应对瞬息万变的事态，才能成为投资市场中的佼佼者。

巴菲特认为，他自己投资成功，除了运气，最重要的一点是情绪稳定。按照巴菲特自己的话，他对智商很不在乎。他经常说：如果你的智商达到 150，可以卖掉 30，剩下的足以做好投资赚大钱。

说到底，对巴菲特而言，价值投资更是一种情商的考验。越是动荡的市场，越是要保持清醒的头脑和坚定的信念，这样才能做出正确的决定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2章 基本面的信徒

投资并非一个智商为160的人就能击败智商为130的人的游戏。

——沃伦·巴菲特

你是在市场中与许多蠢人打交道。这就像一个巨大的赌场，除你之外，每一个人都在狂吞豪饮。如果你一直喝百事可乐，你可能会中奖。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在选股策略中，巴菲特对技术分析一直持保留态度，对基本面分析却十分推崇。在他看来，只要你能够将最基本的分析做足，在股市中立足是不成问题的。

所谓基本面，是指能够影响股票市场走势的所有数据和资讯状况。影响基本面的主要因素有：宏观经济状况、利率水平、通货膨胀、企业素质、政治因素等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第10条：做足研究基本面的功课

恐惧虽然是盲从者的敌人，但却是基本面信徒的朋友。

——沃伦·巴菲特

巴菲特一贯主张：基本面分析是一件长期的、不应间断的工作，不可以“三天打鱼，两天晒网”。

以巴菲特自己为例，他每天大部分时间都待在办公室里研究最基本的市场动态。因为只有通过持续的分析，才能够对市场走势有真实全面的了解，投资者才可以在第一时间做出合理的判断——是买还是卖？在什么时候买，在什么时候卖？

此外，在分析市场走势和个别股票的动向时，最好找个安静的、不被打扰的地方。这样可以集中精力去做深入分析。

基本面分析包括宏观经济运行态势和上市公司基本情况，我们可以通过以下几个方面进行股票的基本面分析。

1）股票市场价格变动

尽管股票价格受多种因素的影响，但是分析股价必须优先分析以下指标：

（1）国民生产总值（简称GNP）。股票行情是社会经济活动的晴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

雨表：国民生产总值保持实际增长，股票价格就会上升；否则，结果相反。

（2）商业指数。该指数包括工业生产指数、消费品价格指数、失业率等。前两者与股价呈正比关系，后者则与股价呈反比关系。

（3）利率。当市场利率上升时，股价将趋于下跌；反之，股价将趋于上涨。

2）所要投资行业分析

在选择投资行业时，需要特别谨慎地考虑。因为每个行业的周期性不同，当整体经济处于上升（下降）时期，有的行业却有可能呈现完全相反的态势。所以应当首先了解影响目标行业价格波动的各种因素，进而判断该行业所处的生命周期，据此选择进入或退出该行业。

如果对行业基本面分析没有做好的话，即便你投资的是龙头企业，也很难获得良好的长期回报。

对于行业基本面，一般可以从以下几个方面进行具体分析。

（1）行业特性：行业的波动性大小，是否有较强的周期性。

（2）行业的市场空间：行业发展空间大小，直接关系到该行业内企业的成长性。

（3）行业生存环境：过度激烈的竞争必然会降低企业的盈利能力，恶性竞争更会使企业陷入亏损泥潭。

3）企业层面的基本面因素分析

从根本上说，股票投资其实就是对企业的投资。企业自身如果没有竞争力，即便处于很好的行业也是徒劳。

那么，什么样的企业才是好企业？

（1）我们可以通过波特五力分析模型和企业经营情况、财务数据

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对企业基本面作出综合评价。

五力包括顾客、供应商、竞争者、潜在进入者、替代品这五种基本力量。

顾客是指买方的讨价还价能力。如果行业处于买方市场，则卖方要么通过差异化经营获得超额利润，要么只能通过价格优势争取买方。相反，如果行业处于卖方市场，产品供不应求，卖方就很容易获得超额利润。

供应商是指供应商的讨价还价能力。与顾客类似，只是企业的角色由卖方转变成买方。除非卖方拥有的是稀缺资源，企业才会在面对供应商时处于弱势地位，企业的利润也会被供应商肆意侵噬。大多数情况下，企业相对供应商是处于强势地位的。

竞争者指同业之间的竞争。这是五力中最重要的一个力量。企业是否处于强有力的竞争地位，是决定企业盈利能力高低的重要因素。

潜在进入者指潜在进入者的威胁。如果新进入者拥有新的生产能力和强大的资源，势必对同业者形成巨大威胁。

替代品指替代产品对行业发展所造成的影响。如果替代产品的价格比较低，而且性能优越，对现有产品的打击是致命性的。替代品可能完全替代，也可能部分替代。但无论是何种替代，都会使本行业产品受到一定冲击。其中，科技类产品最容易出现替代品。

（2）分析企业是否拥有持续的核心竞争力。优于对手的竞争力是企业能持续发展并取得胜利的关键所在。以电器行业为例，如果某家企业在信息平台、物流基地、后台服务等几方面优于同行，那么它就占据了行业内的有利地位。

（3）分析企业战略是否清晰和正确。在波特竞争理论中，竞争战略占据显要位置。战略一旦失误，带给企业的将是毁灭性打击。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（4）管理层是否诚实、优秀，大股东是否诚信。管理层的诚实比能力更重要，而大股东的诚信同样不容忽视。

（5）企业是否拥有稳定的经营史。经营史虽然不能决定一个企业的未来，但它是很有价值的参考之一。巴菲特很看好拥有稳定经营史的企业。

（6）通过公开信息了解企业运营状况。收集的信息包括企业的经营情况、市场状态、管理水平、技术能力、管理制度等细节，为最终的判断提供依据。

（7）对企业的市场份额、经营多元化、是否拥有特许经营权，以及历史财务数据分析，也都是非常重要的。

4）宏观经济、政治因素的影响

无论何种行业，哪家公司，它们的发展与所在国家的宏观经济和政治因素都是分不开的。因此，在投资之前，对这两方面的分析十分重要。

宏观经济、政治因素对企业的影响，可以包含在行业层面的分析中。例如，经济周期、利率、通货膨胀等宏观因素，对真正优秀的企业影响相对较小；出口导向型或者原材料进口比例较大的企业，应该多多关注货币升值和汇率变动带来的影响。

分析基本面时，要关注宏观经济变化能否为行业带来重大发展机会，以及政策的改变是否会对行业造成毁灭性打击。

5）在基本面分析时容易犯的错误

（1）易受舆论误导。当市场热衷于某一行业、题材或概念时，大家就容易认为这类企业都很好。在这时要冷静审慎，确认企业是真的优秀还是暂时的泡沫现象。

（2）个人感情色彩。例如，生活中喜欢某一品牌，或者持续跟踪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

某一企业许多年，在判断企业基本面时，往往会只看到其好的方面，或者夸大其优点，而对其存在的问题视而不见。

(3) 小道消息。把谣传和非正式渠道获得的不确定消息作为分析依据。

(4) 主观臆想、一厢情愿地以过去业绩推测未来。

总之，将最基本的分析做好、做足、做全了，选股就有了底，投资也就有了把握。

第 11 条：投资的是企业而不是股票

投资就像打棒球，要想让记分牌不断翻滚，你就必须盯着球场而不是记分牌。

——沃伦·巴菲特

巴菲特数百亿美元的财富完全来自于证券市场。有趣的是：他并没有股票行情接收机，也不屑使用价格走势图表。

因为，他关注的是企业而不是股票。

巴菲特每天阅读大量的财务报表，以及企业、行业的相关资料，对目标企业形成完整的“概念”后，才决定是否买进或卖出股票。

巴菲特基本不直接参与投资对象的企业经营，但是他一直把自己当作企业经营者来看待。巴菲特的一个重要合伙人查理·芒格曾经讲过：“要了解一个企业，除非你成为该企业的一部分。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从研究财务报告、分析行业动态开始，巴菲特就始终以经营者的视角来看待问题。在进行一项投资之前，他早已经把投资对象的情况了解得一清二楚，甚至成为了行业专家。

巴菲特投资决策的程序分为三步：首先了解企业产品在消费者中的地位，然后全面了解企业的核心盈利能力和财务状况，此外他还特别关注企业经理人的品质。

巴菲特对企业经理人的“德行”有三个关注点：

1）诚实。只有诚实的人才有可能以企业主的心态来经营企业。

2）信奉保守的财务策略。即用最少的钱为股东创造最多的财富。巴菲特特别看好公司用保留盈余回购自己股票的财务行为。

3）经理人的花钱方式。如果你不喜欢他的花钱方式，就不要投资这家企业。

巴菲特认为，股票的实质是股票持有人拥有和管理企业的权利，只有充分了解并利用这种权利，才能抓住价值提升的主线，使自己获得成功。而不是像别人那样在价格波动的夹缝中来回奔波，最后却所获无几，甚至惨败连连。

因此，他对股价平时的波动根本不关心，也不在意。

所谓工夫在诗外，巴菲特远离了市场，也由此洞察了市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 12 条：知“面”更需知“心”

赌博的嗜好总是由一笔大额奖金对一笔小的投资而刺激起来的，不管这种概率看起来是多么地微小。

——沃伦·巴菲特

众所周知，在巴菲特对一个企业的判断中，价值投资是最重要的一个准则。那么，到底什么才是巴菲特关于价值投资的真正所指呢？

在巴菲特的价值投资理论中，一个企业的价值通常被分成市场价值、账面价值和内在价值三类。

市场价值是指每一只股票在市场上的价格。账面价值则是指企业财务报表上所呈现的净值，即企业的资产账面余额减去资产折旧或摊销，再减去资产减值准备的费用后产生的每只股票的实际价格。

而内在价值，是被巴菲特最为看重的一项。内在价值是一个估计值，而不是精确值，而且它还是在利率变化或者对未来现金流的预测修正时必须改变的估计值。但是，也正是对于一家企业的这种预期，才能够让我们看到一家企业的前景如何。

在巴菲特的价值投资理论中，最核心的部分就是对内在价值的判断和分析。巴菲特接受记者采访时曾一再表示：正确的投资就是找到价值被低估的公司，然后按合理的价格买入，无论什么样的因素都不会影响公司内在价值的判断。

巴菲特还说：“我们不会因为外部宏观的影响改变我们的投资策

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

略，总会有好的年份和不好的年份，那又怎么样？如果我找到一家很好的企业，美联储的主席说明年经济衰退要来了，我还是要买，对我们来说影响不大。”

巴菲特强调他只看重企业的内在价值。也就是说，企业本质的“德行”，才是决定巴菲特投资与否的关键因素。然而，这个“德”，正如评价一个人的“德行”一样，不存在绝对的量化指标。

在如何判断一家企业内在价值的问题上，巴菲特给出的答案只有两个字——阅读。如同“阅世”、“阅人”一样，巴菲特所谓的阅读，要求投资者对自己看中的企业做深入了解和探究分析。

巴菲特强调，分析企业会计报表是投资者进行价值评估的基本功。他说：“当经理们想要向你解释清楚企业的实际情况时，可以通过会计报表的规定来进行。但不幸的是，当他们想弄虚作假时，同样也能通过报表的规定来进行。如果你不能辨认出其中的玄机，那么你就不必在投资行业中干了。”话有点重，但忠言逆耳利于行。

关于上市公司信息披露的问题，巴菲特指出：“第一，要特别留意那些会计财务有问题的企业。如果一家企业迟迟不肯将期权成本列为费用，或者对退休金估算过于乐观，千万要当心。当管理层在幕前就表现出走上了歪路，那么在幕后很可能会有更多见不得人的勾当。此外，要特别小心那些夸大收益预测及成长预期的企业。企业很少能够在一帆风顺、毫无意外的环境下经营，收益也很难一直稳定成长。至今查理（合伙人查理·芒格——作者注）跟我都搞不清楚我们旗下企业明年到底能够赚多少钱，我们甚至不知道下一季度的盈利数字。所以，我们相当怀疑那些被许多企业声称的所谓目标收益，我们反而更怀疑这其中有诈。那些习惯保证能够达到盈利预测目标的CEO，总有一天会被迫去伪造这些数字。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特认为，企业业务的长期稳定性是值得投资的标志之一。他说："经营盈利能力最好的企业，经常是那些现在的经营方式与 5 年前甚至 10 年前几乎完全相同的企业。当然管理层绝不能过于自满。企业总是不断有机会进一步改善服务、产品、生产技术等，这些机会自然要好好把握。但是，一家企业如果经常发生重大变化，就可能会导致重大投资决策失误。推而广之，在一块动荡不安的经济土地之上，是不可能形成一座固若金汤的城堡似的经济特许权，而这样的经济特许权，正是企业持续取得超额利润的关键因素。"

巴菲特的这个论断，与管理学宗师彼得·德鲁克的论断非常一致。德鲁克认为，管理得好的企业，总是单调而乏味的，日复一日，没有跌宕起伏的情节。

优秀企业的特点，在于其稳定增长能力。只有在你对此非常确定的情况下，才能够行动。不要投资那些经营业绩像过山车一样大起大落的企业。

企业内在价值是一贯的，是有延续性的。巴菲特的导师格雷厄姆也特别强调：估值越是依赖于对未来的预期，同时与过去的表现联系越少，就越容易导致错误的计算结果和失误的判断。

诚然，对企业盈利能力的分析，仅参考过往表现难免会错失一些机遇。但是，经过合理调整的企业历史收益记录，计算长期平均收益，并且以此为基础推断分析企业未来可持续的盈利能力，不失为一种稳妥的策略。

巴菲特透露：他自己主要采取股东权益回报率和账面价值增长率这两个指标，来分析企业的长期经营记录，并对企业的内在价值和投资回报率作出判断。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 13 条：价格并不是价值的唯一标准

近年来，我的投资重点已经转移。我们不想以最便宜的价格买最糟糕的家具，我们要的是按合理的价格买最好的家具。

——沃伦·巴菲特

人们通常认为，商品的价格是围绕着其实际价值上下波动，虽然有时会过高或过低，但总是被控制在一定的范围内。在大多数投资者眼中，一家企业的股票价格和价值的关系也是如此。

实际上，股票的价格和价值是有一定的距离的，即两者存在背离。

在巴菲特的投资策略中，他正是利用股市中价格与价值的背离，以大大低于股票内在价值的价格买入股票，在股价上涨后以相当于或高于价值的价格卖出，从而获取超额利润。巴菲特称之为“用 40 美分购买价值 1 美元的股票”。

内在价值可以简单地定义如下：它是一家企业在其存续期间可以产生的现金流量的贴现值。但是内在价值的计算并非如此简单。正如我们前面定义的那样，内在价值是估计值而不是精确值，而且它还是在利率变化或者对未来现金流的预测修正时必须相应改变的估计值。

如果有两个人根据完全相同的一组事实进行估值，几乎不可避免地得出至少是略有不同的内在价值的估计值。即使是两个像巴菲特这样的人也是如此。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在对某企业的价值评估中，最大的困难和挑战是内在价值取决于公司未来的长期现金流，而未来的现金流又取决于公司未来的业务情况。未来是动态的、不确定的，预测时期越长，越难准确地进行预测。正如巴菲特所说："价值评估，既是艺术，又是科学。"

最初，提出股票价格与价值分离的是美国的帕拉特。他在 1903 年出版的《华尔街动态》中指出，在理论上，股票价格与真实价值是一致的，但实际上两者差异颇大。他认为，两者差异的现象并不限于股票，其他财产也有这种情形，只是股票比较特殊而已。

就价格的形成而言，是由供需因素来决定的，不见得与真实价值完全一致。除了形成股票价格的主要决定因素——真实价值之外，还有许多其他的影响因素，诸如各种好坏消息、证券市场结构、股市人气、投资气氛等，加上许多参与进来的外行投资人所形成的各种判断。虽然帕拉特的分析理论缺乏"严谨性"，但是这也正好印证了股神巴菲特的投资理念。

正如巴菲特的投资案例中所表现的那样，股票价格固然重要，但最终决定是否买进，还是要靠对该公司内在价值的判断。即使该公司当前的股票价格很低，如果内在价值也低，那么最好不要持有。

相反，只要该公司的价值估价符合一定的投资要求，那么即使股价稍微偏高，这只股票也有长期持有的必要。这种情况在巴菲特的投资生涯中经常出现。

在价格和价值的判断中，不能忽略两者之间的联系，因为价格始终是要以价值为中心的。同时也要时刻想着它们的差距，不能被市场上的价格蒙蔽双眼，忽略了企业的内在价值，因而错失投资良机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 14 条：关注那些优秀企业的扩展价值

对一家优秀的企业来说，时间是朋友，但是对于一家平庸的企业来说，时间就是敌人。

——沃伦·巴菲特

在股票投资的道路上，巴菲特经历了前期的不理想状态后，开始慢慢发现自己真正感兴趣的企业类型，并在导师的理论基础上逐渐形成自己的投资理论。

其中，在对企业的关注点上，巴菲特开始更多看重企业的扩展价值。所谓扩展价值，是指在企业运营中存在——现在还没有明显地表现出来——只有少数敏锐的人能够察觉到的公司的美好发展前景，以及能够创造的财富。

在此之前，他从格雷厄姆那里学到的，仅仅是关注企业发展到某一程度的价值，以及相应时间上与股票价格的比较关系。

1979 年，巴菲特开始购买通用食品公司的股票。从这时起，该公司的股价从宏观上来看，一直处在攀升的阶段。相关数据统计显示，在巴菲特持有该公司股票的 6 年间，随着通用食品公司盈利的增长，其股价的内在价值也在不断地增长。

但是，如果按照格雷厄姆的理论，从 1981 年起，当通用食品公司的股票市场价格接近于公司内在价值时，巴菲特就应该将自己手中持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有的该公司股票全数卖出。

同样，在 1984 年，当该公司的股价涨到每股 60 美元时，巴菲特也应该将手中股票卖掉。此外，在巴菲特持有该公司的股票一段时间后，在看不到股价上涨时，按照格雷厄姆的理论，巴菲特也应该卖掉。

但是，我们现在来看这件事，就会发现：巴菲特坚持持有通用食品公司的股票直到 1985 年，反而是最明智的选择。1985 年，菲利普·莫里斯买下这家公司，巴菲特持有的股票增值了三倍。

为什么巴菲特没有按照导师的指导思想，在这之前的几个时间点上卖掉股票呢？一个最根本的原因就是：他看到了通用食品公司的扩展价值。正是因为这个原因，巴菲特坚持自己的持仓政策。

尽管在巴菲特持仓期间，该股票的价格在某些时候能够以高于其内在价值的价格卖出，但巴菲特不为所动。他很清楚，该公司的内在价值正处于强劲的上升通道，这只股票能够为他创造的财富远远不会止于此。

在看待一只股票所能够创造的财富值时，某一时间点上的价格和价值的关系，只是其中的一个小的方面而已。最根本的，我们还要看这家企业的扩展价值，即它的发展前景。

此外，巴菲特在这种投资方法上还有一个重大发现：一家平庸的企业，极有可能保持一种平庸的运营状态，因此投资者从它那里获得的收益也是平庸的，最初的价格优势会在市场的发展中消失殆尽。

相反，一家具有相当前景的企业，即使在一定时间段内，它的发展状况不尽如人意。但就长远来看，如果长期持有，它却可以为投资者创造出“出人意料，但又在意料之中”的巨大收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1973 年，巴菲特花 973.1 万美元购买了 170 多万股华盛顿邮报的股票。在这之后，他一直持有该公司股票。到 1997 年，这笔投资的价值已经上升到 6 亿美元。巴菲特在这项投资中获得了 18.7% 的平均年收益率。

在这 24 年间，巴菲特也承认，该股票有时能够以高于其内在价值的市场价格进行交易。但是，他之所以仍然坚持持有，就是看中了它内在的扩展价值。要想让这种扩展价值充分发挥优势，长期持有就显得十分必要。

综上所述，在进行股票投资之前，股民们即便做不到像巴菲特那样对企业扩展价值进行敏锐的判断，至少也要对目标公司做一番考察，在自己的能力范围内对其内在的扩展能力进行一番探究。只有这样，我们才能有更大的可能去创造更多、更长远的财富，而不会留下“早退”或“错失”优秀股票的遗憾。

第 15 条：优先考虑消费垄断型企业

如果你给我 1000 亿美元，用以交换可口可乐这种饮料在世界上的领先权，我会把钱还给你，并对你说“这可不成”。

——沃伦·巴菲特

在巴菲特的投资案例中，一个很具有代表性的例子就是他对可口可乐公司的投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正如我们所看到的那样，人们对可口可乐的消费率很高。而且其品牌家喻户晓，它的消费过程又很短暂。于是，为了满足大量消费者对该产品的消费需求，各个经销商都必须维持一定数量的基本库存。因此，总的看来，整个消费市场对可口可乐的需求量是巨大且稳定的。

此外，因为可口可乐这个品牌的知名度造成的是特殊市场效应，即使市场存在着其他的同类产品，也无法将其替代——这也就是所谓的“消费垄断”。

基于上述原因，可口可乐的销售价格几乎全部掌握在生产厂商的手中。因此，极高的利润率也就不在话下了。

最终，由于产品大量的、持续的需求，巴菲特投资的可口可乐公司以及其他相似类型的公司，自然也就为他创造出源源不断的财富。

在巴菲特的投资哲学中，可口可乐公司属于消费垄断型公司。巴菲特也将其称为“过桥收费型”公司。所谓“过桥收费”，是一个很生动的比喻。形象点说，如果有大量消费者都想购买某种商品，为了填充这个庞大的市场进而赚取利润，销售商就会尽可能保存一定量的库存。而为了保证这个库存量，销售商必须想尽办法从生产商那里进来商品。

此时，生产商就变成了“桥”，大大小小的销售商、中间商成了要过桥去发财致富的人。所以，交一定的“过桥费”就成了必须的一个条件。千千万万的“过桥者”，为该类型产品的生产商贡献了大量财富。

那么，什么样的公司才能成为消费垄断型公司呢？巴菲特曾经给出过一个概括：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1）能生产使用率很高且耐久性短的产品的企业。这些多半是耳熟能详的消费性品牌，所以商家必须销售这些商品以维持基本营业量。如上面提到的可口可乐公司。

2）能提供重复性服务的传播类企业。这是厂商必须利用来说服大众购买其产品的工具，如广告公司。

3）能提供一般大众与企业持续需要的重复消费服务的企业。如专业清洁公司、家政服务等。

巴菲特认为，公司只要满足其中的一个特点，就不失为一个不错的投资对象。

第16条：优秀的企业总是相似的

伟大企业的定义如下：在25年或30年仍然能够保持其伟大企业地位的企业。

——沃伦·巴菲特

俗话说，幸福的家庭总是相似的，不幸的家庭各有各的不幸。企业也是如此。

巴菲特指出：是否具有消费垄断力量，是判断一家企业是否优秀的标准。但是，并非每一家消费垄断型公司都值得投资。对此，巴菲特提出了九大标准作为投资的依据。

1）企业具有消费垄断性质

一般来说，消费垄断性质的企业所销售的，是人们所依赖的一种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品牌产品（比如可口可乐）或者服务类型（比如电话通讯）。

以服务性垄断为例。这种类型的企业销售的主要产品是一些人们在日常生活中必需的服务，比如大型的银行、物流公司等。

因此，在对想要投资的公司进行选择时，具有相当实力和价值的该类型公司，就可以纳入考虑范围之内了。由于人们对这类服务的必需性，致使这种企业发售的股票更加安全，升值空间也相对较大。

除了服务类商品的垄断，另一类是占据大量市场份额的生活必需品。对这类企业的判断与识别，比前一种类型的企业更加容易。

如果想要判断哪些企业具有投资价值，只要到商店、超市、药房、酒吧逛逛，便可以了解到十分有价值的东西。

例如，在进入商店之前，我们先问问自己：哪些牌子的产品是这些商家一定会销售的？若不销售这些产品，这些商家的生意会受到很大的负面影响。然后，把这些牌子的产品一一列出。

当你进入商店，货架上有一种或几种商品的数量明显多于其他商品，而它刚好在你列出的商品清单之内，那么，恭喜你，你可能找到了一个不错的具有垄断性质的商品。接下来，你可以对生产这种商品的企业做进一步的考察了。

此外，你还可以在日常的生活中留心观察。虽然可供选择的同质货品很多，但人们仍然会热衷于购买某一种或某几种品牌的商品。生产这些品牌商品的企业，正是值得考虑的对象。

2）企业盈利丰厚并且具有上升趋势

在对行业的类型进行了明确后，还需进一步挑选行业内的企业。通常，除了了解资金、技术等“硬件”，投资者也要对这些企业的内部“软件”进行研究：公司盈利是否丰厚，公司是否呈现逐步上升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趋势。

巴菲特寻找的都是满足上述两个条件的企业。例如，有一家企业的年盈利率在可以接受的范围内，并且这家公司的发展在稳步地提升。另外一家企业，它的年盈利率也相当不错，有时甚至会超过第一家公司，但是该公司的发展并不稳定，会出现忽高忽低的状况。

两者对比，巴菲特会选择第一家公司。尽管第二家公司的竞争力也很强大，但是却存在某些因素令它的盈利能力充满了不确定性。这就在一定程度上折射出该企业在管理上的“短板”，和第一家稳步提升的企业相比，劣势就非常明显了。

3）企业债务负担不重

通常，一家具有消费垄断性质的优秀企业，也有可能会突增大量负债，但是这些负债一般是为了兼并其他企业。如果遇到这种情况，你就必须去分析它所收购的企业是否也属于消费垄断型。

即使这家不错的公司所负担的长期债务是用来收购同类公司的，我们也应当把握一个原则：两个消费垄断型企业的联姻必须是相互推动的，它们可以借助互相的实力，在一定的时间段内创造更大的财富。如果不能相互推动，则不宜投资。

如果联姻的对象一个是消费垄断型企业，另一个是商品类企业，那么你就要警惕了。商品类企业通常会侵噬消费垄断型企业的利润，致使两家企业双双落水。因此，这种类型的收购就不值得做过多的考虑。

总之，在寻找优秀的企业时，应当寻找那些拥有消费垄断力量并且债务负担率低的企业。如果一家具有消费垄断力量的企业想要大幅举债收购其他企业，那么也只有收购另一家同样具有消费垄断力量的企业才行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4）企业一直具有较高的股东权益回报率

我们都知道：只有那些具有较高的股东权益回报率的公司，才能为股东们带来源源不断的巨额财富。因此，投资者或股民对这种类型的公司进行投资才会具有价值。

下面，让我们来分析两家进入巴菲特投资视野的公司的权益回报率水平：

一家是可口可乐公司。该公司的股东权益回报率在巴菲特买进那年高达 33%。后来，这个数值一直都保持在 25% 左右。另一家是好时食品公司。它是巴菲特长期关注的对象，该公司在 1986 年～1996 年间的平均股东权益回报率为 16.7%。

巴菲特坚信：持续的高股东权益回报率说明，公司管理者不仅能够创造利润，还能将留存收益有效转化为股东利益。这种类型的企业才是真正值得投资的对象，因此，巴菲特选择了可口可乐。

5）公司会留存自己的收益

在对这个问题剖析之前，首先让我们来看一个例子。如果一家企业的股东权益回报率为 12%，股息支付为 8%，则留存收益为 4%。倘若每年如此，该股票的年复利收益率为 4%。

如果留存收益被用作扩大营运的再投资，资产价值的累计就促使股票价值增加。但是，应当注意的是：不是所有的企业都会将留存收益再投资以扩大企业规模。事实上，大多数企业将留存收益花费在维持现状方面，例如更新厂房和设备等。

不过，巴菲特指出：消费垄断型企业是个例外。长期来看，消费垄断型企业留存收益的回报率远远超过行业平均水平。简而言之，这类企业根本不需要将留存收益用作升级厂房和设备，或者研发新产品。

由此推算，我们应当投资那些能够将收益留存且不需要将自己的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利润用于高比例股息发放的企业。这样，作为投资者的我们才能真正享受到复利的好处。

6）企业的运营成本较低

作为投资者，要想让投入股市的钱升值得更多，就必须认清：公司赚钱是一回事，留存收益是另一回事，不将收益用于维持公司当前状况的营运又是一回事。因此，那些能够盈利，在支付股息后能有留存收益，并且不需要将所有的留存收益用于维持生产现状的公司，才是最理想的投资对象。

在现实的市场中，并不是所有的公司都能做到这一点。以通用汽车公司为例，从 1985 年初到 1994 年末，该公司总共增加了约 330 亿美元的债务，相当于每股增加了 43.70 美元的债务。此外，公司同期还额外发行了 1.32 亿美元的普通股票。公司的每股账面价值从 1985 年的每股 45.99 美元跌至 1994 年的每股 11.70 美元。在这种情况之下，公司就不可能还有多余的钱来增加股东的财富。

通用汽车公司之所以需要巨额的资金投入，其原因在于公司所生产的产品在不断更新，这需要大量的资本支出来维持这种生产营运模式。

对于这种类型的企业，巴菲特总是尽量躲开。他总是寻找那些很少需要更新厂房和设备，不需要昂贵而持续的研发费用的消费垄断型企业。因为这些企业生产的产品不会被遗弃，并且生产流程简单，市场竞争压力小。这样，厂家就可以省掉大笔研发改进的投资了，最后这笔财富就会转移到投资者的手中。因此，由于产品的可预测性，收益自然也可预测了。

7）企业有足够的留存收益用于新项目投资

在巴菲特对优秀企业的定义中，一个关键的特征就是：该企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有能力将其未分配的利润用于新的商业投资，从而获得额外的高回报。

如果一家企业可以利用自己的留存收益获得较好回报的话，巴菲特便会建议将这笔资金进行更为有利的再投资。如果企业资本需求低，并且利用资本获得高回报率的把握不大的话，那么，这笔资金最好去支付股息，或者就用于回购股票。因为回购股票也能增加股东的收益。

8）通货膨胀时，公司能够进行自我调整

在经济发展的过程中，通货膨胀是人们最不愿意看到的几种状况之一。通货膨胀意味着价格上升，尤其对于商品类企业而言，这种变动更加显著。但是，通货膨胀是不可避免的。

出现通货膨胀时，劳动力和原材料价格上涨。这时，企业往往会采取降价策略以刺激需求。一涨一跌，生产成本甚至会超过产品价格，企业便会因此亏损。同时，通货膨胀又会迫使企业减产，直到过量需求消失。

这种形式的调节过程一般需要很长的时间。在这期间，企业的亏损会越来越多。对于一家普通商品类企业而言，这最终会致使企业倒闭。

但是，那些具有消费垄断性质的优秀企业，却能够根据通货膨胀的情况自由提升产品价格。不管通货膨胀情况多么严重，该类企业都可以获取丰厚的利润。

想要判断一个企业是否优秀，是否值得投资并长期持有，这种强大的适应市场的调节能力是值得考虑的。

9）留存收益所增加的价值可以提升该公司的市场价值

巴菲特认为，只要一家公司能够恰当地分配资本并保持企业资产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

净值不断增长，那么市场的长期投资性质就会使得该公司的股票价格不断上涨。

以巴菲特经营的伯克希尔公司为例。1981 年，该公司每股净值约为 527 美元，股票价格为每股 525 美元；而 16 年后的 1997 年，该公司的每股净值则达到了约 2 万美元，股票价格约为每股 4.5 万美元！

这些可观的资产增值，就是通过将企业的留存收益用于购买其他经营状况突出的企业的全部或部分权益获得的。与此同时，随着公司资产净值的增长，公司的市场价值理所当然会增加，其股票价格也会因此不断上涨。

毋庸置疑，要想让自己投入公司的财富得到最大限度的增值，我们首先要做的就是选中那些优秀的企业。因此，上述判断优秀企业的九大标准就显得非常有价值了。

但是也要谨记：在参照上述标准的同时，我们必须根据实际情况，对九大标准进行恰当的运用。同时，也可以根据它们去衍生出自己判断优秀企业的标准和眼光。

第 17 条：辨识价格竞争型企业

内在价值尽管模糊难辨，却至关重要，它是评估投资和企业的相对吸引力的唯一合理标准。

——沃伦·巴菲特

对价格竞争型的“病态”企业，巴菲特有一套特定的标准来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

辨别。

当然，若想准确辨识，就得先找准它的特征。既然称之为“价格竞争型”企业，很显然“价格竞争”就是它的关键所在。也就是说，通常情况下，它所销售的产品或服务的价格，是顾客决定购买与否的唯一重要因素。

其实，在日常生活中，我们经常跟这样的企业打交道，诸如：

· 互联网门户公司；
· 互联网服务供应商；
· 存储器芯片制造商；
· 航空公司；
· 粮食生产商，如玉米和大米；
· 钢铁生产商；
· 煤气和石油公司；
· 木业公司；
· 造纸厂；
· 汽车制造商。

……

所有这些公司的共同点是：它们销售的产品或提供的服务，在市场上都有相当多的竞争对手。当顾客决定购买产品或服务时，首先考虑的是它的价格因素。比如，当你购买汽油时，你通常看的是它的价格而不是它的品牌。换句话说，就是不管它是中石油还是中石化的汽油，只要价格合适我就买。其他很多商品，消费者在选择时也遵循这个原则。

反之，对于“消费垄断型”企业的产品而言，它们一般在市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上享有独特的地位和品牌效应。如果你想购买特定产品或是享受特定服务，就只能找这类企业。它们就像垄断企业一样。因此，这类企业被赋予一种定价能力，能够提高价格以增加销售收入。此外，这类企业还具有强劲的长期增长潜力，经营业绩波动较小。当市场对消极因素反应过度时，它们也有雄厚的资金来保证企业安然度过危机。

巴菲特宣称，他正是利用市场短视行为所造成的估价错误赚到成倍的利润。对普通投资者来说，这句话值得反复咀嚼与领悟。

第 18 条：尽量远离价格竞争型企业

公司具备持久竞争优势，而且股票价格被目光短浅的股市压低，在某种程度上来说，收购整家公司使投资看上去更有眼光。

——沃伦·巴菲特

巴菲特之所以被世人奉为“股神”，是因为他所买入的不少股票都能给他带来巨幅的增值。例如他投资的盖可保险公司股票，价值增幅一度达到 5230%，华盛顿邮报的股票价值增幅更大，高达 7930%。

巴菲特买入优秀企业股票的秘诀是什么?

他发现有些公司具有强劲的增长动力，它们能从短视市场造成的利空泥淖中脱身。当短视的投资大众在利空消息的蛊惑下，将这类公司的股票价格打压至谷底时，巴菲特便进场疯狂买进。

比如他在刚买进盖可保险和华盛顿邮报这两只股票的时候，几乎

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所有的投资者都视其如瘟疫，唯恐避之不及。但巴菲特却大量买进并长期持有，最终从它们身上赚了个盆满钵满。巴菲特所有的财富，几乎都来源于对这类消费垄断型企业的投资。

相应地，巴菲特自然也有竭力避免买进的企业，那就是他所谓的“病态”的日用品型企业。在他看来，这类企业总体上属于价格竞争型，不具备在第一时间将自身从困境中解脱出来的经济能力。一旦出现问题，很快就会危及到企业的存亡。它们缺乏可以绝对保证企业股价复苏，以及企业价值持续上升的竞争优势，也没有真正的长期盈利能力来保证投资者成为超级富翁。

巴菲特告诫投资者：对于日用品企业，不管购买机会在表面上看起来有多么好，也要义无反顾地离开它；否则，只能给你留下一段不愉快甚至痛彻心扉的回忆。

第 19 条：了解被投资企业的管理状况

我总是把自己看作一个统揽企业全局的人。如果管理层也能像我那样，从全局着眼来制定和实施政策，那就是我喜欢的管理层。

——沃伦·巴菲特

在对一家公司进行投资之前，不仅要对公司的具体收益进行分析，而且还应对公司的管理状况做审慎的考察。

我们将自己的资金投入公司中，期待获得增值，意味着将自己口袋里的钱委托给别人代为打理。这个委托人的人品，利用低资本获取

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高回报的能力，就成了我们必须关注的重点。具体到对公司的考察，要求我们充分了解所要投资公司的管理状况。

在某种程度上，对企业管理状况的考察，其实就是对管理者的考察。巴菲特在对自己想要投资的企业做考察时，管理人员的素质和能力是一项非常重要的指标。

巴菲特对于公司管理者的要求，总结起来共有五个方面：

1）要把股东利益放在第一位。对那些没有计划的乱收购、乱扩张、乱用公司资金的管理者，首先排除在外。

2）要学会合理分配资金。以本公司为首要考虑目标之后，再投资其他的业务。

3）要牢记控制成本。所浪费的每一分钱，都是公司的纯利润。

4）对股东要坦诚。不要总是强调公司有利的一面，忽略不利的一面。

5）不要受惯例驱使。公司管理者要有自己独特的眼光和管理理念，流于平庸的管理者，旗下的公司不可能卓越。

巴菲特经常把股票的表决权交给公司管理层，前提是他相中的公司主要负责人还留在公司。如果公司的主要管理者走了，那么他很有可能会卖出股票。

另外，巴菲特认为，作为一个优秀的管理者必须认识到：公司利润的分配，除了要符合自己的管理理念外，还必须要符合公司发展的阶段性特征。

在公司发展的前期，大量的资金要投入到新产品开发和证券发行上。到了中期，随着公司的发展、成熟和壮大，公司内会存在一些剩余资本。这时便出现了利润的分配问题。

一般公司会做出以下几种选择：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

· 把得到的利润返还给股东；

· 收购其他公司以寻求进一步的增长；

· 继续以这个较低水平的回报率进行再投资。

如果把这些过剩的资金全部用于再投资，能够产生更高的收益，那么公司就应当保留全部的利润，进行获利丰厚的再投资。

于是，从一家公司对利润的分配上，也可以看出其管理者的水平高低。

由此可知，能够入得了巴菲特法眼的优秀管理者，必须具有对公司利润合理分配的应变能力，即赚钱能力。能够在公司的不同发展时期，在不同的盈利状态下，选择合适的利润分配方式的管理者，才能够最终保证股东们的资产增值。这也是投资者判断公司管理者优秀与否的重要标准。

第 20 条：读懂利润率和存货周转率

如果企业经营业绩出众，股票的价格最终会随之上涨的。

——沃伦·巴菲特

对于每一个投资者来说，都非常愿意把钱投到那些经营业绩出众的企业上。其实这是句根本就不用说的废话。关键的问题在于如何来搞清一家企业经营业绩的好坏。这就涉及到两个概念：利润率和存货周转率。拥有尽可能高的利润率或存货周转率的企业，其经营业绩就好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不少投资者对这两个财务专业术语一知半解。下面我们不妨举个简单的例子来说明。

你在沙漠周边的一个小镇上从事销售柠檬水的生意。你生产一杯柠檬水的成本是 2 元，然后以 3 元一杯的价格卖出去。柠檬水的成本和售价的差额 1 元，就是你生意的利润，差额越大，利润率越高。

如果你一年内卖出 10000 杯柠檬水给顾客，你的物料总成本为 20000 元。这一年中，你平均每天的库存为 50 元，那么你的存货周转率为 20000/50 = 400 次。也就是说，你用平均 50 元的现金，在一年里周转了 400 次，赚了 400 次利润。

如果你想通过销售柠檬水致富，这里有两个途径：提高利润率或者提高存货周转率。比如：1 杯柠檬水你卖到 10 元，由于成本只有 2 元，那么你只需卖出 5000 杯柠檬水（存货周转率只需 200 次）就可以富起来。这就是低存货周转率高利润率。如果你坚持 3 元一杯的售价，但是一年卖出 10 万杯（存货需周转 4000 次），同样可以让你致富。这是低利润率高存货周转率。

还有第三种可能：假设你所在的镇子上只有你一家卖柠檬水，你每杯柠檬水定价为 10 元，并且一年卖出去了 10 万杯，这样你就赚大了。这就是高利润率高存货周转率。当然，发生这种情形的前提必须具备两种条件中的一种：一种是你的产品在当地独一无二（地方垄断）；另一种是如果有同业竞争者，你的产品必须有与别人不同的特色或是巨大的品牌号召力（消费者垄断）。

总结起来就是这样两句话：利润率越高，公司效益就越好；存货周转率越高，公司效益就越好。如果高利润率和高存货周转率两者不能兼得，至少也要满足其中一个条件。这就是巴菲特在选择投资企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时所遵循的原则。

对那些低利润率、低存货周转率的“双低”公司，巴菲特的投资兴趣会更“低”，可以说是毫无兴趣。他认为这种类型的公司属于惨淡经营，勉强谋生，很难脱颖而出，很少有机会甚至根本就不会给他带来任何财富。

巴菲特所坚持的这个原则，也应该是我们普通投资者在选择投资企业时坚持的原则。

第 21 条：读懂公司的财报

问问那些名列财富 500 强的大公司的经理人，他们的公司排名第几位，他们回答的排名数字肯定是销售收入排名。他们可能根本都不知道，如果销售收入财富 500 强企业根据盈利能力进行排名，自己的公司会排在第几位。

——沃伦·巴菲特

财务报表是掌握企业基本面的一个重要环节。根据巴菲特的投资习惯，作者总结出了一套十分有效的读懂财务报表的方法。即使你是股市新手，不具备系统的财务知识，只要你认真地研读，也可以对公司的财务状况有较为全面细致的把握。

公司的财务报表一般分为三大类：损益表、资产负债表、现金流量表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1）损益表

损益表一般由八个项目构成：

（1）毛利率。根据巴菲特的投资经验，只有具备某种可持续性竞争优势的公司，才能在长期运营中一直保持盈利。因此，投资者需要了解公司过去十年的年毛利率。

一般来说，应该选择毛利率在40%及以上的公司。因为毛利率在40%及以上的公司，都具有某种可持续性竞争优势。而毛利率低于40%的公司，则往往处于竞争激烈的行业，而激烈的竞争会削弱行业的总利润率。

如果一个行业的毛利率不高于20%，说明这个行业存在着过度竞争。因此，在这类行业中，任何一家公司都很难在同行竞争中创造出可持续性的竞争优势。处在过度竞争行业的公司，显然很难为投资者带来可观的收益。

（2）销售费用及一般管理费。这些费用占销售收入的比例越少越好，最好保持在30%以下。

（3）研发开支。要尽量回避那些必须经常花费巨额研发开支的公司。因为巨额研发一旦失败，势必影响公司未来业务的稳定性和持续性。对高科技产业而言，显著的特点就是产品更新速度快，新技术层出不穷，产业具有很强的口碑效应。因此，要想具有长期竞争优势，必须通过专利权或者技术上的领先地位，赋予公司在同行中的相对优势。但是，对于那些相对前沿的产品研发，存在着极大风险和不确定性，所以巴菲特不看好高科技企业。

（4）折旧费用。一般来讲，那些具有持续性竞争优势的公司，其折旧费占毛利率的比例，相对于那些陷入过度竞争困境的公司而言要低，一般小于10%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(5) 利息费用。具有持续性竞争优势的公司只需支付少量利息，甚至没有任何利息支出。

(6) 税前利润。在将所有费用开支扣除之后，在所得税被扣减之前的利润叫税前利润。税前利润是巴菲特计算投资回报率常用的一个指标。

(7) 净利润。净利润是否能保持长期增长态势？净利润占总收入的比例是否明显高于企业的竞争对手？净利润是否一直保持在总收入的 20% 以上？这些都是判断一个企业好坏的重要指标。如果一家公司的净利润持续低于其总收入的 10%，那么它很可能是处于一个高度竞争的行业。

(8) 每股收益。巴菲特认为，每股收益连续 10 年或者 10 年以上都表现出持续上涨态势的公司，就是值得投资的优秀公司。如果每股收益涨跌不定，则该公司的发展前景不明朗，投资需谨慎。

2) 资产负债表

资产负债表由十二个部分组成：

(1) 现金和现金等价物。当企业经营遇到困难时，自然是现金越多越好。最理想的状况是有大量的现金库存，并且几乎没有什么债务。如果这家公司现金紧缺，并且背负一大堆债务，一旦遇上难关，再有神通的经营者，恐怕也无力回天。

(2) 存货。对于制造类企业，在查看其存货增长的同时，也要看其净利润是否在相应地增长。那些存货在某些年份迅速增加，而其净利润却没有太大变化的制造类公司，很可能就是处于高度竞争的行业中。这样的公司很少会成为投资者的创富工具。

(3) 应收账款。如果一家公司的应收账款占总销售的比率持续低于竞争对手，那么它很可能具有某种相对竞争优势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（4）流动比率。流动比率等于流动资产除以流动负债。按照传统的流动比率指标评判标准来说，流动比率越高，说明公司的流动性越好。通常情况下流动比率大于1。然而有很多好的公司，其流动比率都小于1。这是因为它们的盈利能力足够强劲，融资能力强大，能够轻松自如地运用盈利或融资来偿还其流动负债。所以，我们在判断一家公司是否优秀时，不能仅凭它的流动比率来下结论。

（5）房产、厂房和机器设备。优秀公司的产品不会频繁变换，因此无须为保持竞争力而耗费巨额资金去更新厂房和设备。这也是判断一家公司优秀与否的标准之一。

（6）无形资产。无形资产是指公司长期使用而没有实物形态的资产，包括专利权、商标权、土地使用权等。资产负债表中的无形资产，反映的是企业各项无形资产原值扣除摊销的净额。有人戏称：如果一场大火在一夜之间将可口可乐的工厂全部烧毁，他们也能迅速东山再起。原因很简单：可口可乐拥有无与伦比的无形资产，有形的大火无法烧毁这笔无形的资产。

（7）资产回报率。资产回报率等于净利润除以总资产。人们通常认为，资产回报率越高越好。但巴菲特却有不同的看法，因为他发现，过高的资产回报率，可能暗示这个公司的竞争优势在持续性方面相对较弱。因此，资产回报率高不见得就是一个好的兆头。

（8）短期贷款。短期贷款是指在一年内必须清偿的款项。对于制造业和商业公司而言，短期贷款多于长期贷款是件好事，而对于金融业则相反。

（9）长期贷款。巴菲特发现，一些优秀的企业因为具有超强的盈利能力，当需要扩大生产规模或进行企业并购时，它们完全有能力进行自我融资。所以，那些好公司通常负担很少的长期贷款，或压根没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有长期贷款。

(10) 债务股权比率。债务股权比率等于总负债除以股东权益。公司越优秀，盈利能力越强，股东权益越高，总债务越低。一般来说，公司的债务股权比率要低于 0.8，越低越好。

(11) 留存收益。公司留存收益的增长率是判断公司是否得益于某种持续性竞争优势的一项重要指标。因为公司留存的收益越多，它的留存收益增长就越快，而这又将提高公司未来收益的增长率。

(12) 财务杠杆。财务杠杆指的是公司通过借债来进行投资以扩大利润的方式，这在一定程度上也透露出了公司发展的不利信息。

3) 现金流量表

现金流量表主要由资本开支和回购股票两项构成：

(1) 资本开支。资本开支指购买设备等长期资产的现金或现金等价物的支出。

通常而言，一些发展较好的公司，其资本开支占净利润的比率都非常小。我们可以简单地将公司近些年的累计资本开支与该公司同期的累计净利润进行比较，以了解公司的长期发展前景。

如果一家公司可以将净利润用于资本开支的比例一直保持在 50% 以下，那么它很可能就是一家具有持续竞争优势的公司。如果该比例低于 25%，那这家公司就很可能具有非常有力的持续性竞争优势。

(2) 回购股票。巴菲特认为，如果一家公司曾经回购过自己的股票，那么它很可能就是一家具有持续性竞争优势的公司。道理很简单：通过使用公司多余的资金来回购股票，表明管理层对公司发展很有信心。同时，此举也会减少流通股数量，从而提高每股收益。

在公司的现金流量表中，有一个名称为“发行（回购）股票净值”的账户，该账户列出了公司发行和回购股票的净额。如果从中发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现一家公司每年都进行股票回购的话，那么说明这家公司拥有相当充裕的资金与相当充足的信心。由此可以断定，这是一家具有持续性竞争优势的公司。

当然，除了查看公司的财务报表之外，投资者要想对自己投资的公司更加有把握，还有必要对其进行更全面的考察。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3章　股神的投资逻辑

评估一家企业的价值，部分是艺术，部分是科学。

——沃伦·巴菲特

我的投资策略是：85%的格雷厄姆和15%的菲利普·费雪。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特赚钱神力让热衷投资的人羡慕不已。有人请他谈致富之道时，他的答案只是简单的五个字——“习惯的力量”。

这样的回答，像是什么都说了，又像是什么都没说。这与其说是巴菲特深藏不露，不如说是一种阳谋。

巴菲特曾是格雷厄姆的得意门生，也曾师从于菲利普·费雪。很显然，他的阳谋来自这两位教父级的导师。正如他所言：“我是85%的格雷厄姆和15%的费雪。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 22 条：85% 相信格雷厄姆

应该投资甚至连傻瓜都能经营的业务，因为总有一天会有一个傻瓜来经营它。

——沃伦·巴菲特

本杰明·格雷厄姆是金融分析的开山鼻祖。他的金融分析学说和思想，在投资领域产生了巨大的影响，深为一大批顶尖证券投资专家所推崇。如今活跃在华尔街的数十位上亿资产的投资管理人，都自称为格雷厄姆的信徒。因此，格雷厄姆享有“华尔街教父”“现代证券之父”等多项美誉。

1894 年 5 月 9 日，本杰明·格雷厄姆出生于伦敦。在他还未谙世事的时候，伴随着美国的淘金热潮，他随父母移居到了纽约。

早在读中学时，他就对数学产生了浓厚的兴趣——他喜欢数学中所展现出来的严密逻辑和必然结果。中学毕业后，他考入哥伦比亚大学继续深造。由于成绩优秀，毕业后本来可以留校任教，但他想找一份报酬优厚的工作来改善家庭经济条件，因而在校长卡贝尔的推荐下进入了华尔街。

由此，这位未来的华尔街教父开始了他在华尔街传奇的投资生涯。

他从证券市场内最低级的职位——信息员开始做起，到研究报告

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

撰写人，再到证券分析师，直至在华尔街创立属于自己的格雷厄姆公司。

升任证券分析师是格雷厄姆一生事业的真正开始。期间，格雷厄姆大量搜集上市公司的财务数据。他发现当时一些上市公司为了隐瞒利润或在债权清理时逃脱责任，常常千方百计地隐瞒公司资产，导致股票价格大大低于其实际价值。这些公司宛如一个个诱人的金矿，展现在了他的眼前。

1915年，他发现古根海姆勘探公司拥有大量隐蔽性资产，于是建议纽伯格先生大笔买进该股票，让纽伯格一举赚了数十万美元。

1923年，年仅29岁的格雷厄姆敏锐地发现了价值被严重低估的杜邦普通股，于是他大笔买进杜邦公司股票。两个星期后，杜邦公司股价飞速上涨，他赢得了巨额的财富。

伴随他一个又一个辉煌胜利的，是他日渐成熟的投资技术和投资理念。1926年，格雷厄姆与纽曼联合创立了格雷厄姆-纽曼公司，由此开启了在华尔街长达30年的辉煌投资之路。

1934年底，格雷厄姆终于完成他酝酿已久的《有价证券分析》，这部划时代的著作，奠定了他作为一个证券分析大师和“华尔街教父”的不朽地位。之后又于1942年推出了他的又一部力作《聪明的投资者》，这本书虽是为普通投资者而写，但金融界人士也深为书中的智慧光芒所倾倒。它再一次巩固了格雷厄姆作为一代宗师的地位。

1956年，62岁的格雷厄姆决定从华尔街引退。他解散了格雷厄姆-纽曼公司，选择加州大学开始了他的执教生涯，致力于把他的思想传播给更多的人。

格雷厄姆首次提出了“价值投资”观点。他认为：“价值投资是一种通过认真分析研究，建立在敏锐观察与数量分析的基础上，寻求

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合理的价格购买股票，有指望保本并能获得满意收益的行为。价值投资者投资市场价格低于内在价值的资产，而投机则是建立在突发的念头或是臆测之上，试图在股价的涨跌中获利。”



■ 本杰明·格雷厄姆（1894－1976），华尔街传奇人物，享有“华尔街教父”“现代证券之父”等多项美誉。主要著作有《有价证券分析》、《聪明的投资》

在价值投资的基础上，格雷厄姆又引入一个“安全边际”的概念，用来评估某些股票是否值得购买。他认为，其实投资者不需要计算公司内在价值的精确值，只需估算一个大概值，与公司股票的市场价格作对比，用于判断该公司股票是否具有足够的安全边际。安全边际足够则可以投资，反之则最好放弃。

格雷厄姆还忠告投资者要注意规避风险——作为一个成功的投资者，应遵循两个投资原则：一是严禁损失，二是不要忘记第一原则。为了能够更好地规避风险，他建议投资者将他们的资产组合彻底多元化。

第 23 条：15% 相信费雪

有的企业有深广的护城河，里面还有凶猛的鳄鱼、海盗与鲨鱼守护着，这才是你应该投资的企业。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

菲利普·费雪于 1907 年出生在美国加利福尼亚州的旧金山。

据说，费雪与股市投资结缘，来自一个偶然的际遇，并且多少有些传奇色彩——因为当时的他只是一名小学生。



■ 菲利普·费雪（1907－2004），现代投资理论的开路先锋之一，成长股价值投资策略之父

有一天下课后，费雪去看望祖母，恰好一位伯伯正与祖母谈论未来工商业的景气状况，以及股票可能受到的影响。两人短短十分钟的讨论，却在费雪眼前打开了一个全新的世界。

不久，费雪就开始买卖股票，还赚到了一点钱。后来，由于父亲的反对被迫中止。

1928 年，费雪从斯坦福大学商学院毕业，当年 5 月受聘于旧金山国安盎格国民银行做证券分析师，由此开始了他的投资生涯。

1931 年，费雪创立费雪投资管理咨询公司，开始了他的投资顾问生涯。尽管当初他的办公室小得只能容下一张桌子和两张椅子，并且办公室还没有窗户，但丝毫没有影响他事业的起飞。

1954 — 1969 年是费雪辉煌的 15 年。他投资的股票升幅远远超越指数，比如德州仪器、摩托罗拉等。他的投资管理顾问公司每年平均收益率都在 20% 以上。

1959 年，费雪出版了著作《怎样选择成长股》。该书一经出版，立刻受到广大投资者的热捧，成为有史以来登上《纽约时报》畅销书排行榜的第一部投资方面的著作，至今仍是所有美国投资管理研究所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的指定教科书。

1961 年，费雪受聘于斯坦福大学商学研究所，教授高级投资课程。

费雪被称为最伟大的成长型投资大师，他执著于成长型投资，重视公司经营层面的质化特征，此乃现代投资管理理论的重要基础。他强调到处闲聊以挖掘可投资公司的葡萄藤理论，后来也深受金融投资者及许多基金经理人推崇并付诸实践。

费雪与价值型投资之父格雷厄姆同为投资大师巴菲特的老师。巴菲特正是融合了两者的理念与逻辑，为他自己及伯克希尔公司投资人创造了可观的财富，也造就了现代投资市场的典范。

第 24 条：巴菲特与众不同的“三心”原则

我和查理都希望长期持有我们的股票。事实上，我们希望与我们持有的股票白头偕老。

——沃伦·巴菲特

巴菲特天天与股市打交道，股市里的各种消息充斥在他耳中，为什么他能够坚持到最后并且获取丰厚的收益呢？

很简单，就是他有决心长期持有手中的股票，同时对自己的判断和持有的股票有信心，对于长线投资有耐心。决心、信心、耐心，“三心”缺一不可。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1）决心

在投资领域，巴菲特向来以长期投资闻名，他可以说是决心最坚定的长期投资者。坚定到什么程度呢？巴菲特曾经说过："我最喜欢持有一只股票的时间是：永远。"甚至还曾经扬言说死了都不卖。

在股市中，持股策略一般分为两种——长线和短线。长线是选择一只自己认为对的股票长期持有。短线是指选择一只股票以后，根据行情走势情况，结合自己的判断，高抛低吸，波段操作。巴菲特钟情于长线，他认为："如果不想长期持有一只股票，那就不要买；如果你根本就没有做长线的打算，那就也不要做短线。因为这样你只会亏钱，不会赚钱。"

当然，并不是所有的股票都值得一生拥有。也正因为如此，在买进一只股票之前，投资者一定要仔细对这家公司的长期发展前景和经营状况、盈利能力做出慎重的考量。一旦这只股票符合所有的要求，就要下定决心长期持有它。巴菲特不愿做差价，心甘情愿长期做股东，甚至是长久性股东。

苏轼说："古之成大事者，不惟有超世之才，亦必有坚韧不拔之志。"你要学习巴菲特，首先问问自己，我下定决心长期持有了吗？

2）信心

坚定的信心是决心长期持有的前提。

巴菲特早就发现：长期持有一只股票数年甚至数十年，收益率远远高于短线频繁买卖数百只股票。

在巴菲特的投资生涯中，他之所以决心长期持股不动，关键在于他对长期投资非常有信心。这种信心并非空中楼阁，而是建立在对所投股票以及企业的详细分析基础之上，是结合公司盈利能力、运营能力和市场地位得出的最终结果。在长期持有的过程中，如果出现一些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

影响股票的重大变化，如高层人事调整等，要下定决心果断地抛售股票。

3）耐心

长期投资就好比是一场马拉松比赛，是一个漫长的过程。在持有某只股票期间，股票难免会出现上下波动的情况，这时不仅需要投资者有决心与信心，还需要有耐心。要等着一只股票出现自己所期望的股价，常常是一个漫长的过程，少则一两年，多则五年十年……伟大都是熬出来。

第 25 条：投资从阅读开始

没有大量的广泛阅读，你根本不可能成为一个真正的成功投资者。

——沃伦·巴菲特

有人问巴菲特：我有 1 万块钱想炒股票，但我不知道怎么买，你能帮我一下吗？

巴菲特如此回答——

现在这个时段，要去寻找价值低估的股票很难。你如果真的想赚大钱的话，建议你把那 1 万块钱分成三份。第一份 1 千块，用来买各种投资书籍回来看；第二份 2 千块，可以去现在的股市炒着玩，抱着即使全亏也无所谓的心态来操作；第三份是剩下的 7 千块，建议你还是存到银行里，等什么时候把那 1 千块钱买回来的书都看完了，你再

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拿出来进行投资。

等到若干年之后，你会发现第一份的1千块给你的回报最多；而第二份的2千块还能剩下2千块就很不错了；第三份的7千块正好可以用来实践你学到的思想，那是你的投资种子。

大量阅读是巴菲特给新入市或是想寻求突破的股民的建议，同时也是他成功的重要秘诀。

巴菲特曾这样概括他的日常工作，“我的工作是阅读。”

早年间，他买入盖可保险公司前就进行了大量的阅读。

“我阅读了许多资料，我在图书馆待到最晚才离开。”他说，“我从一家保险评级服务机构BESTS开始，阅读了许多保险公司的资料，还阅读了一些相关的书籍和公司年度报告。我一有机会就与保险业专家以及保险公司经理们进行沟通。”

当然，巴菲特阅读最多的还是企业的财务报告。他曾经这样说：“我阅读我所关注的公司年报，同时我也阅读它的竞争对手的年报，这些是我最主要的阅读材料。”

巴菲特并不仅限于表面的阅读，他还会进行深入的调查研究，寻找年报后面隐藏的真相。

巴菲特说：“尽管你对其财务状况并非十分了解，但你对其产品应做到非常熟悉。然后，你可以找出这家公司的大量年报，以及最近5~10年间所有关于这家公司的文章，做深入钻研，让自己的注意力集中于此。当你读完这些材料之后，可以问问自己：我还有什么地方不知道但必须要知道的东西?”

为了那些“不知道但必须要知道的东西”，巴菲特经常四处奔走，对目标公司的雇员、客户乃至竞争对手等相关方面进行访谈。他会一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

直不停地打听有关情况。

在巴菲特看来，这个调查的过程，就像一个新闻记者采访那样，最后你想写出一个故事。一些公司的故事容易写出来，一些公司的故事很难写出来。在投资中，我们寻找的是那些故事容易写出来的公司，并做相关的阅读探究。

在 1999 年伯克希尔股东大会上，查理·芒格说：“我认为我和巴菲特从一些非常优秀的财经书籍和杂志中，学习到的东西比其他渠道要多得多。我认为，没有大量的广泛阅读，你根本不可能成为一个真正的成功投资者。”

中国有句古话叫“书中自有黄金屋”。巴菲特也许并不知道这句话，但他的行动和业绩生动地验证了这一观点。

第 26 条：5 + 12 + 8 + 2 法则

做到与众不同确实不易，但这是投资取胜的关键。

——沃伦·巴菲特

股神巴菲特所做的投资选择，让人觉得有“神”在眷顾他。其实，真正的“神”是他始终坚持的几条投资法则，非常简单，却非常有效。

巴菲特宣扬的 5 项投资逻辑是：

1. 因为我把自己当成是企业的经营者，所以我成为优秀的投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人；因为我把自己当成投资人，所以我成为优秀的企业经营者。

2. 好的企业比好的价格更重要。

3. 一生追求消费垄断型企业。

4. 最终决定股价的是内在价值。

5. 没有任何时间适合将最优秀的企业脱手。

巴菲特倡导的12项投资要点：

1. 利用市场的愚蠢有规律地投资。

2. 买价决定收益率的高低，即使是长线投资也是如此。

3. 利润的复合增长与交易费用和税负的避免使投资人受益无穷。

4. 不在意一家公司来年可以赚多少，仅留意未来5至10年能赚多少。

5. 只投资未来收益高的确定性企业。

6. 通货膨胀是投资者的最大敌人。

7. 价值型与成长型的投资理念是相通的：价值是一项投资未来现金流量的折现值，而成长只是用来决定价值的预测过程。

8. 投资人财务上的成功与他对投资企业的了解程度成正比。

9. “安全边际”从两个方面协助你的投资：首先是缓冲可能的价格风险，其次是可获得相对较高的权益收益率。

10. 拥有一只股票，期待它下个星期就上涨，是十分愚蠢的。

11. 就算联储主席偷偷告诉我未来两年的货币政策，我也不会改变我的任何一个行为。

12. 不理会股市的涨跌，不担心经济情势的变化，不相信任何预测，不接受任何内幕消息，只注意两点：A. 买什么股票；B. 买入价格。

巴菲特坚守的8项投资标准：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 必须是消费垄断型企业。

2. 产品简单、易了解、前景看好。

3. 有稳定的经营史。

4. 经营者理性、忠诚，始终以股东利益为先。

5. 财务稳健。

6. 经营效率高、收益好。

7. 资本支出少、自由现金流量充裕。

8. 价格合理。

巴菲特的2项投资策略：

1. 卡片打洞，终生持有。每年检查一次以下数据：A. 初始的权益收益率；B. 营运毛利；C. 负债水准；D. 资本支出；E. 现金流量。

2. 当市场过于高估持有股票的价格时，也可考虑进行短期套利。

这些原则就是被人们总结为“5+12+8+2”的投资法则，够简单吧！但越是简单的法则，越难以恪守，因为股市中充满了各种变数与诱惑。

第27条：“危险”也能孕育“生机”

优秀的公司暂时遇到困难，会导致这些公司的股票被错误地低估，这反而是巨大的投资机遇。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于投资来说，危险与机遇并存，只有兼具勇气与智慧的人，才能够在危机中看到投资的机会，并从中狠狠地大赚一笔。综观巴菲特持有的重仓股，不难发现，大多数都是在公司遇到重大危机时被巴菲特趁机买进的。经过长期的持有之后，这些公司的经营状况得到了很好的调整，而巴菲特持有的重仓股也随之盈利了数倍乃至十几倍。

美国运通公司历史悠久，实力强大。1891年，美国运通公司首次推出了旅行支票，实现了人们不带现金就可以畅游全世界的梦想。4年后，美国运通公司又推出了信用卡业务。截至1963年，全世界市面上流通的运通信用卡，已达到1000万多张。之前推出的旅行支票也和运通卡一样流通广泛。

1963年底，发生了提诺·德安杰利斯色拉油丑闻。美国运通的一个子公司，为一批伪造文件送进新泽西州储油槽的色拉油开具仓单，后来发现这些储油槽内装的几乎全是水，美国运通可能要因此赔上好几百万美元。这个酝酿中的危机，很可能会使股东权益一扫而空。

运通公司因受骗而遭受重大亏损的消息一经传出，市面上就有很多持股者抛售手中的股票。仅一个月内，股票就从原来的65美元跌到30多美元。

巴菲特认为，当杰出企业发生重大但可纾解的危机时，就是绝佳的投资时机。在奥马哈的餐厅与其他商店，巴菲特站在收款机后面偷窥，看看一般商家还敢不敢收美国运通卡及其旅行支票。经过一番观察之后，他发现商家还是照样接受美国运通卡。当时，美国运通的旅行支票占据了同类市场80%的份额，且其信用卡在付费市场上也占有主导地位。因此巴菲特判断，市场信心还在，美国运通一定能重新站起来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1964 年，巴菲特以合伙企业净值的 40%，约 1300 万美元，购买了美国运通 5% 的股票，当时该公司股价为 35 美元。两年后，美国运通的股价就上涨了一倍多。巴菲特持股 4 年后才卖出，卖出时的股价为 189 美元。

值得一提的是，巴菲特的合伙公司原本有个原则，不能用超过 25% 的资金投资单一标的。这是从风险的角度来考虑的。但是在购入美国运通上，他不惜修改了原则。看来，虽然大师们是最有原则的人，但他们不会拘泥于原则。运用之妙，存乎一心。

投资股市，“危险“总是会有的，但是投资者需要透过这些危险去发现其中蕴含的机会，这样才有可能为自已赚得更多的盈利。如果投资者不具备这样的素质，很难在股市投资中立于不败之地。

第 28 条：利用“复利”赚钱

如果你在一开始用 40 美元买了一股，然后你把派发的红利继续投资于它，那么现在，当初 40 美元可口可乐公司的股票，已经变成了 500 万美元。这个事实压倒了一切。

——沃伦·巴菲特

“复利”一点也不难理解，就是人们常说的“利滚利”——把每一分钱盈利都转换为投资本金。相对论的创立者、伟大的物理学家爱因斯坦，视“复利”为“世界第八大奇迹”，他认为“复利的威力比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原子弹还可怕”。

有一个古老的故事，显示了复利的可怕威力。传说西塔发明了国际象棋，国王十分高兴，决定重赏西塔。西塔说：“我不要你的重赏，陛下，只要你在我的棋盘上赏一些麦子就行了。在棋盘的第 1 个格子里放 1 粒，在第 2 个格子里放 2 粒，在第 3 个格子里放 4 粒，在第 4 个格子里放 8 粒，依此类推，以后每一个格子里放的麦粒都是前一个格子麦粒的 2 倍，直到放满第 64 个格子就行了”。国王觉得很容易就可以满足他的要求，于是同意了。但很快国王就发现，即使将国库所有的粮食都给他也不够，因为即使一粒麦子不到 1 克重，也需要数十万亿吨的麦子才够。尽管从表面上看，西塔要求的起点十分低，从一粒麦子开始，但是经过多次倍数放大，最终形成了庞大的数字。

再举一个例子：如果你今天拿 1000 元出来投资，年利率是 34%，那 40 年后，你的这笔投资会有多少报酬呢？答案是超过 1.2 亿元！也就是说，1000 元的投资，40 年后可以取得 12 万倍以上的报酬！

——这就是复利的“可怕”之处！

成功理财专家与普通投资者的差别，很大程度上就在于前者充分利用了复利的威力。巴菲特就是最典型的成功理财专家。

1989 年，巴菲特认为可口可乐公司的股票价格被低估，因此他将伯克希尔公司 25% 的资金投入至可口可乐股票中，并从那时起一直持有。至 2006 年，该项投资从最初的 10 亿美元已经飙升到 80 亿美元。1965 — 2006 年的 42 年间，巴菲特旗下的伯克希尔公司年均增长率为 21.4%，累计增长 361156%。也就是说，1965 年的 100 美元本钱，在 2006 年变成了 36 万多美元。而同期标准普尔 500 指数成分股公司的年均增长率仅有 10.4%，累计增幅为 6479%。

巴菲特对他买入的股票，都会做较长期的持有。他认为，仅仅因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为股票出现了差价就把它卖掉，是相当愚蠢的行为。对于可口可乐公司的股票，他认为持有的时间是“永远”。

资金的复利增长，为长期投资提供了良好的保障。巴菲特显然了解并充分利用了复利增长的威力，这让他成为了全球鼎鼎有名的超级富豪。

由此可见，成功投资的艰难不是在于一次两次的暴利，而是持续的努力与保持。树立一个端正的态度，设立一个长期可行的方案，持之以恒地去执行，利用复利的威力，成功就会离我们越来越近。这既是投资的秘诀，也是人生的秘诀。

第 29 条：在“低位”找自己的“长坡”

你可以去一个即使邮件耽搁了三个月，仍然可以做好投资的地方投资。

——沃伦·巴菲特

巴菲特曾用一句话总结人生：“人生就像滚雪球，最重要的是发现很湿的雪和很长的坡。”的确，在过去的几十年中，巴菲特找到了足够长的坡和足够湿的雪。

在 2008 年 4 月发表的《致 2007 年股东的一封信》中，巴菲特意犹未尽地向人们“重现”了 2007 年在中石油上出手的一幕。他得意地解释说，出售中石油带来的巨额收益，使伯克希尔为美国贡献了 12 亿美元的税收，这一数额相当于美国政府运作 4 个小时的所有支出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这一令人眼红的成绩，便是源于巴菲特的“长坡”等候。

2002 至 2003 年间，巴菲特共购买了总价 4.88 亿美元的中石油 H 股股权。到 2007 年下半年，巴菲特出手后，变成了 40 亿美元。“长坡”守候 5 年，雪球膨胀近 10 倍。

值得注意的是，巴菲特买入股票后也常常被套，有时被套甚至长达一两年。在这方面，他也不是抄底的行家。曾有大学生问他是否犯过错误，巴菲特回答说：“那得看你给我多长时间。”

巴菲特的意思是：有些投资从短期来看是“错误”的，但如果将时间拉长，“错误”常常会变成“正确”。在有些看似已被套牢的股票中，往往也会蕴含着巨大的财富商机，就看你是否具有一双慧眼了。选择适合自己的财力、能力的“长坡”，耐心等待，静观市场的风云变幻。到了一定时候，这个长坡将会给你带来意想不到的收获。

有人说“牛市炒绩优，弱市炒重组”，也有人说“永远要把价值投资放在第一位”，但不管怎么说，都应在把握市场节奏的前提下，用自己熟悉的方式去投资。我们应根据自己的实际状况，在低位时去寻找自己的“长坡”。

选定了具有长期竞争优势的企业后，投资者需要做的就是长期持有。具有持续竞争优势的企业，其内在价值将持续稳定地增加。相应地，其股价也将逐步上升。最终，复利累进的巨大力量，将会给耐心的投资者带来巨额财富。

在等待回报的时候，时间的长短将对最终的价值产生巨大的影响。时间越长，复利产生的价值增值就越多。例如，同样是 10 万元，按每年增值 24% 计算，如果投资 10 年，到期金额是 85.94 万元；如果投资 20 年，到期金额是 738.64 万元；如果投资 30 年，到期金额是 6348.20 万元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总之，如果想要明智地、理想地进行投资，投资者要做的不是只看到短暂的眼前收益，更应该考虑时间给自己带来的巨大财富。在投资之前，只要认真全面地寻找具有长期发展空间的企业，投资之后适当的、长时间的等待是不会白费的。

第 30 条：宁要模糊的正确，不要精确的错误

我有自己的衡量尺度，也许有人不喜欢我的所作所为，但是只要我认为是值得的，我就很开心。假如我的所作所为能得到别人的赞扬，但是我对工作并不满意，那我就不太开心。

——沃伦·巴菲特

股市中，每次市场大跌，都会有许许多多的投资者开始热议“抄底”，这似乎是大部分投资者孜孜不倦追求的美事。仔细分析可知，许多投资者之所以热衷于精确的“抄底时机”，是因为他们往往存在一种“想当然”的逻辑：只要能在底部买、顶部卖，就可以完胜市场，获得最佳投资绩效。

但这毕竟只是个美好的愿望。现实是当“大底”真正出现的时候，极少有人能真正猜中并热烈拥抱它。因此，大家只是在心理上为自己寻找到一个愚蠢的“精确的错误”罢了。

巴菲特与众不同，他是一个从不喜欢刻意“猜底”和“抄底”的人。他说过这样一句意味深长的话：“模糊的正确远胜于精确的错误。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在世人眼中，被“套”是一种耻辱。所以民间有“炒房炒成房东，炒股炒成股东”的戏说。在巴菲特的投资经历中，其实也经常被“套”，那些刻意寻底的“聪明人”，都会讥笑他“买高了”或“被套了”。但他从不会为此沮丧或产生动摇，他始终坚持自己的判断——因为他知道精确的底部根本无法预测得出，他宁要“模糊的正确”，也不要自作聪明的“精确的错误”。

巴菲特并不善于“抄底”，甚至常常属于一买入即被“套牢”的“股东”。据统计数据显示，巴菲特投资的股票高达 90% 以上都是刚买入就遭遇被套。即便是被世人公认的、最成功的对可口可乐公司的投资，巴菲特在买入后不久也被套牢了 30%。

同样，1973 年，在巴菲特刚开始买进华盛顿邮报这只股票时，美国经济低迷，道指下跌了 40%，华尔街的投资家们都认为买入的风险太大。事实上，华盛顿邮报的股价在两年后才回到巴菲特的成本价。可是事情的发展却正是沿着“模糊的正确”的方向发展——华盛顿邮报后来同样让巴菲特大赚特赚。

为什么这种耗时长久、经常被套的“操盘”方式造就了巨富巴菲特，而那些习惯追求抄底的投资者却频频落马呢？

究其根源，巴菲特具有解读和把握市场长期趋势的能力。虽然他从来无法准确获知底部究竟在何处，但是他往往能够把握到市场下降的趋势开始改变，之后就逐步进行长期的“买入并持有”，耐心地等待反转上升趋势的来临。

与巴菲特并驾齐驱的投资大师索罗斯认为，市场是“测不准”的，宛如量子力学里基本粒子的动向。市场的底部在哪里，也许只有上帝知道。巴菲特只追求“模糊的正确”，拒绝“精确的错误”，依靠概率乘以时间来赢得胜利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在危机中出手，遭到市场的质疑与嘲笑是难免的。巴菲特的定力与耐心是超凡的。他深知：只有经过一段较长的时间，“模糊的正确”才能战胜“精确的错误”。

谁笑到最后，谁笑得最好。

第 31 条：活用选择性反向投资策略

我通常是在人们对股市失去信心时购买。

——沃伦·巴菲特

前面我们曾说过，股市的悲观主义和目光短浅给巴菲特创造了绝佳的购买良机。他曾经以极低廉的价格收购了一些世界上最好的公司，例如华盛顿邮报与 H&R 布洛克公司。这些被他独具慧眼相中的公司也为他创造了相当可观的财富。

值得一提的是，在巴菲特投资之时，华盛顿邮报与 H&R 布洛克公司的发展情况相当糟糕。为什么巴菲特当时会将资金投向它们呢？

这就是我们下面要分析的“选择性反向投资策略”。在巴菲特极具价值的投资策略中，选择性反向投资策略是其中之一。

反向投资策略不同于一般的低买高卖策略，它是指投资人参照过去一段时间的股票收益率情况排序后，买入过去表现较差的股票，在之后的适当时机，投资人可以高价卖出并获得较高收益。

巴菲特相信，公司股票价格下跌，如果不是其自身原因造成的，那么单就这一点来说，就值得对这家公司进行投资。因为这家公司并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

非经营不善或实力欠佳，只是由于一些外界原因造成当前的业绩不理想罢了。

据巴菲特分析，造成股市悲观主义和目光短浅的原因，极大部分是由于这些特殊公司较低的股票价格。在巴菲特的投资生涯中，他曾告诫反向投资者，他所谓的特殊公司是“那些具备持久性竞争优势”的公司，而不是单单看股价来判断。

坏消息与好消息犹如硬币的两面，别人看到的是坏消息，巴菲特眼里却是好消息。坏消息搅得市场狼奔豕突，聪明的猎手正好弯弓搭箭，满载而归！

反向投资策略的重点是关注往年累计的价格高低，几乎不关注公司的潜在经济效益。巴菲特经常采用选择性反向投资策略。此策略要求投资者只有在出现以下情况时才可以购买公司的股票：公司具备持久性竞争优势且股票价格被目光短浅的股市压低。显然，巴菲特将价值投资的理念注入了反向投资策略，形成了更科学的选择性反向投资策略。

巴菲特将企业分为两大类：“病态”的价格竞争型商品企业（这类企业占大多数）；“健康”的具有持久性竞争优势的企业（这类企业属少数派）。在运用选择性反向投资策略时，最重要的就是识别“健康”的具有持久性竞争优势的企业，而不是像传统的反向投资者那样，仅仅只是关注企业的股价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 32 条：要把鸡蛋放在一个篮子里

投资应该像马克·吐温建议的那样，把所有的鸡蛋放在同一个篮子里，然后小心地看好它。

——沃伦·巴菲特

投资界有一句广为流传的名言——“不要把鸡蛋放在一个篮子里”。这个著名的比喻源于 1990 年诺贝尔经济学奖获得者马克维茨。他提倡投资要分解风险，以免孤注一掷，失败之后造成巨大的损失。

许多投资者把马克维茨的话当成至理名言，认为分散投资可以降低投资风险。现实中活生生的案例很多，远一点儿的，如 1997 年金融危机后的惨痛教训——亚洲许多房地产股票都大幅贬值，把所有投资都放在上面的人损失惨重。近点的甚至就发生在身边，比如邻居家经营一个养鸡场，几乎把全部积蓄都投了进去，结果遭遇禽流感，鸡场倒闭，全家人连吃饭都成了问题。

然而，有一个人对此很不以为然，他就是巴菲特。他认为，如果投资者对企业不够了解而进行所谓的分散投资，显然并不会降低投资的风险。反之，如果你对企业有了充分的认识，分散投资的同时，实际上也分散了利润。

在巴菲特看来，十只平庸的股票不如一只好股票。投资者正确的做法应该是“把所有鸡蛋放在同一个篮子里，然后小心地看好它”。因为在时间和资源有限的情况下，决策次数少的，成功率自然比决策

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

次数多的要高。

在巴菲特的整个投资生涯中，主要投资了 22 只股票，其中包括美国运通、可口可乐、吉列、华盛顿邮报、富国银行、迪斯尼公司、麦当劳、华盛顿邮报等，一共赚了 300 多亿美元。这些企业的股票都是在他大量买进后长期持有的。

但是，普通投资者必须明确一点——巴菲特之所以采取集中投资的策略，并且能够赢得丰厚的利润，有一个非常重要的前提：他十分清楚这些企业的投资价值。

第 33 条：长期持有可降低交易成本

投资者失败的主要原因有两条：过高的交易佣金和总是试图战胜市场的心理。

——沃伦·巴菲特

在投资者做交易的时候，有一个非常重要但不易引起人们重视的问题：长期投资者和频繁交易者的交易成本问题。

巴菲特曾举了一个例子，说明两种交易方式在成本方面的不同状况。

A 先生是一个长期投资者，他只买很少几种股票并长期持有，而 B 先生则是一个频繁交易的快枪手。

A 先生在两种股票上投资 1 万美元，共 30 年，年收益率 9%。当卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出这些股票时，支付长期投资资本利得税15%。在此期间，B先生以同样的收益率、同样数量的资金投资，但是他的投资组合一年周转两次，他所支付的短期资本利得税为35%，并且余下部分用于再投资。

假定他们暂时不用负担任何手续费。30年后，A先生拥有11.4万美元，B先生只有大约5.4万美元。

由此我们可以看到，在不用每年纳税的情况下，长期持有比频繁交易可获得更高的收益，甚至可以不理睬经纪人的佣金。

当然，持有一只股票30年也许不太现实。让我们再设想一下，如果A先生每5年卖出他的全部投资组合一次，每次都把投资收益再投资。这样，30年后他大约拥有9.6万美元，这比11.4万美元要少，但还是比B先生的5.4万美元多。

这个案例说明的仅仅是税收对频繁交易的影响，一旦我们加入佣金的因素，情况对短期投资者更糟糕。我们设想A先生和B先生每次交易支付15美元佣金，B先生的净利30年后只有3.1万美元，而A先生的净利则有9.3万美元。

我国虽然没有资本利得税，但印花税和佣金并不低。频繁地倒腾，一大笔钱都交税费了。这些损失的钱，本来是可以产生复利的。

对于短期和长期持有股票的利弊，曾荣获全球投资管理行业终身贡献奖的查尔斯·埃里斯通过研究证明：交易次数越频繁，投资收益越少。他的研究还表明，资金周转率超过200%的投资者，除非其每笔交易都高出市场平均收益率几个百分点以上，否则不可能达到股市平均收益水平。

巴菲特指出，投资是一项长期行为，长期持有优秀企业的股票，将给价值投资者带来巨大的财富。并且长期持有使交易的次数减少，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使交易佣金等交易成本在投资总额中所占的比重降低。而短期持有、频繁买进卖出，交易佣金等交易成本累积起来，将在投资总额中占较大的比重，相应会降低投资收益。

当然，长线投资也是有窍门的，并不是不分青红皂白，随便抓只股票就长线投资。长线投资不能不闻不问，要有具体的操作计划方案。只有这样，长期持有在降低交易成本的同时，才能收获更多的财富。

第34条："愚蠢和规则"是关键

我之所以能有今天的投资成就，是依靠自己的自律和别人的愚蠢。

——沃伦·巴菲特

巴菲特说，如果想要投资一个公司或行业，首先要求自己能够理解这个生意，也就是说能够对于这个生意5年、10年后的经济前景做出评估，并且这个评估需要具有相当高的确定性。

另外，巴菲特还表示，他需要充分了解公司所在行业的竞争动态，以及公司在竞争中的确切位置，即在10年、20年后，有多大可能保证这个生意和现在看到的一样或者更好。同时还要考虑，自己是否有这样的评估能力。

巴菲特宣称，"愚蠢和规则"是自己投资理念的关键元素。"愚蠢和规则"分别是指：他人的愚蠢和巴菲特的规则——当股票市场产生大面积愚蠢时，巴菲特保持清醒的头脑和判断价值的规则。因此，他能够在纷乱中理智地判断出企业的发展前景，然后几乎不受市场眼光

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的影响做出自己的投资决策，不至于因为当下的不利环境而放弃未来的巨大财富。

作为普通人，我们容易受从众心理的影响，因此常常成为情绪起伏的牺牲品。大众情绪推动了股市，却将利润让给了那些遵守规则的人，比如巴菲特。

当道琼斯工业平均指数降至 508 点，所有人都纷纷逃离时，正是企业发展前景给巴菲特带来投资信心，让他踏入了充满恐惧和贪欲的股市，并开始大举买进股票。当股市飚升至最高点时，也正是企业前景投资规则使得巴菲特抽身而出。

简而言之，企业要想进入巴菲特的投资视野，就必须先让他看到一个确切的、良好的发展前景。那么，巴菲特所谓的企业发展前景，又是拿什么作为判断标准呢？

1）要找到有能力而且可以信任的管理层。因为我们不会运营这些公司，所以必须买一个优秀的管理团队。

2）要一个和能看到的未来经济前景相比显得合理的价格。

3）了解当地的文化和法律。

在巴菲特审视公司的发展前景时，他曾经说：“我一般是先看报告，形成对于公司的价值判断，然后再看公司的价格。先看公司的价格，会潜意识地影响对公司价值的判断。如果不受到公开市场报价的影响，就能更好地对公司进行估值。”

此外，为了有前瞻性地预测企业的发展前景，巴菲特对优秀公司管理层的衡量标准也有自己的一套。总结起来主要有两点：

1）有高尚的品德。

2）有出众的能力。

其中，高尚的品德主要是指公司管理层的为人，应当值得投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信赖，否则就不会放心地把钱交给他打理。出众的能力主要是指这个公司管理层有能力为股东创造良好的收益，让投资者从中得到合理的回报，“占着位置不出力”是不允许的。

第35条：不要试图战胜市场

在股市从事波段操作应该是神做的事，不是人做的事。

——沃伦·巴菲特

巴菲特曾经说过，“投资者不要受今日形势的影响就改变其投资策略，真正的投资者应当基于以下因素：

第一，即使你知道经济总体的发展趋势，也并不意味着就知道股市的发展趋势。

第二，你不可能在选股上比别人优秀很多。股票能称得上是好东西，必须经历一段相当长的时间验证。”

虽然巴菲特对美国经济的长期走势充满信心，但他还是想奉劝那些走入股市的人们，美国经济不可能在每年、每月或者每周都表现良好，只是从长期来看还算良好。并且这种局面的出现也不是由某个或某些投资者所能够左右得了的，因此别妄图去战胜它。许多“鳄鱼进去，壁虎出来”的投资者之所以结局如此凄残，主要原因就是他们总是试图战胜市场。

为了让大家了解市场的巨大力量和其不可战胜性，我们以2008年巴菲特在伯克希尔股东大会上关于美国市场的分析为例加以说明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在巴菲特的理解中，没有尽善尽美的市场，也不可能出现完全有利的投资环境。在2008年这段特殊的经济发展期间，巴菲特并不认为美国资本市场正在丧失优势。他指出，美国的资本市场是非常出色的，而且正朝着越来越好的方向前进。市场本来就是不可战胜的，那么就没有必要单单地朝着坏的方向看。

此外，巴菲特还说，在金融系统中，监管是非常重要的一部分，但它的效率很难确定。他曾与美联储前主席格林斯潘在一次晚宴时讨论过金融监管问题。期间讲到，随着投资工具日益复杂化，每天的交易对手多达数百个，这些交易参与者的行为和风险是很难监管的。

巴菲特坦言："如果我被任命为监管者，配备100名最优秀的员工，我每天从大型机构那里得到他们投资头寸的资料，掌握他们在衍生品、股票或外汇的投资组合，我也无法告诉你他们到底在干什么。"

不难看出，这种类型的监管中存在着巨大的不完善性和困难。在市场中也是同样的道理，不可能有人尽善尽美地对其进行预测和改变。

为此，巴菲特奉劝人们，个人投资者应谨慎。对于非专业投资者，巴菲特建议：如果你不想成为一个主动投资者，那么最好选择指数型基金，特别是低成本的指数基金，而且应该在一段时间里持续买入。

市场的千变万化不可能靠独自单薄的力量就能够预测到，更不可能改变它。要想做个理性的投资人，必须记住：在与市场的博弈中，你永远处于被动的地位，重要的是把自己的位置摆正，从相对的"顺应"中获得绝对的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第4章　洞悉市场的阴谋

承担风险无可指责，但同时要记住，千万不能孤注一掷！

——乔治·索罗斯

风险是受到损害或伤害的可能性，它是“内在价值风险”的一项要素，而不是股票的价格行为。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资的要诀是风险控制，而不是一味追逐回报。

巴菲特凭借价值投资的信条，战胜了种种诱惑，避开了重重陷阱，战胜了市场的阴谋。在他看来，财富的损失比赚钱更值得我们重视，而认识自己的风险偏好，评估自己的风险承受能力，以及摸清投资领域的风险状况，都是投资者必须做好的功课。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 36 条：股市总是阴谋四伏

风险来自你不知道自己正在做什么！

——沃伦·巴菲特

只要提到股票，很多人的大脑中就会闪现“风险”一词。不错，股票投资确实是每时每刻都在风险中度过，稍有不慎，就会摔得粉身碎骨。但是，鉴于丰厚回报的诱惑，许多人甘愿承担风险也要去股市一试身手。

既然股市风险是必不可少的，人们又想进去尝试，那么认清风险且对其进行防范和控制，就显得非常重要了。

所谓股票投资风险，是指实际获得的收益低于预期收益的可能性。造成这种实际收益低于预期收益的原因，是股息的减少和股票价格的非预期变动。其中，影响收益变动的各种力量，构成了风险的诸多要素。

当然，有些影响是公司外部的，这种影响遍及绝大部分股票。还有一些影响是公司内部的，但它们在很大程度上可以控制。

在投资中，那些不可控的、外部的并且影响广泛的力量，被称作系统风险。那些可控的、依产业或企业而异的内部因素，则被称为非系统风险。

系统风险又称市场风险或不可分散风险，经济的、政治的和社会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的变动是系统风险的根源，它们的影响使几乎所有的股票以同样的方式起伏变化。例如，当经济进入繁盛期后，一般所有公司的利润都会呈现上升态势，那么股票价格也会随之上升。

系统风险主要有以下几种不同的形式：

1）购买力风险。又称通货膨胀风险，是指由于通货膨胀引起的投资者实际收益率的不确定性。因为证券市场是企业与投资者直接融资的场所，所以社会货币资金的供给总量决定了证券市场供求状况，并影响证券价格的高低。

一般在通胀之初，企业的房地产、机器设备等固定资产的账面价值会因通货膨胀而不断增高。物价上涨不但使企业存货高价售出，还可以让企业从以往低价购入的原材料上获利，结果往往导致企业股票的市场价格上涨。

与此同时，预感到通胀可能加剧的人们，为保值也会抢购股票，因此更加刺激股价上扬，但是这种情况不会持续太长时间。当通货膨胀持续上升一段时期以后，股票价格便会出现下跌走势。这是因为企业的增值是“虚假”的，新的生产成本因原材料等价格上升而提高，企业利润相应减少。此时，投资者开始抛出股票，转而寻找其他金融资产保值方式。这种情况出现后，股票市场需求开始出现大幅萎缩，造成供大于求的局面，股票价格自然也会明显下降。如果通货膨胀过于严重，还会导致投资者持有的股票贬值，因为抛售股票得到的货币实际购买力下降了。

2）利率风险。在经济运行过程中，利率是一个非常重要的经济杠杆。一般来说，银行利率上升，股票价格下跌，反之则会上涨。

人们持有金融资产的根本目的是获取收益。在收益率不相上下时，人们会选择安全性高的金融工具，而银行储蓄的安全性要远远高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于股票投资。所以一旦银行存款利率上升，资金就会从证券市场流出（流出的多少与利率涨幅成正比），从而使证券投资需求下降，股票价格下跌。

此外，银行贷款利率上升，信贷市场资金就会出现紧缩，企业资金流动不畅，利息成本提高，生产发展与盈利能力都会随之削弱，企业财务状况恶化，这也会造成股票市场价格下跌。

3）汇率风险。一般情况下，汇率与证券投资风险的关系主要体现在两方面：

（1）本国货币升值，有利于以进口原材料为主、从事生产经营的企业，但不利于产品主要面向出口的企业。因此投资者会看好前者，这就会引发股票价格的波动。本国货币贬值的结果则正好相反。

（2）对于货币可以自由兑换的国家来说，汇率变动也可能引起资本的输出与输入产生结构性变化，从而影响国内货币资金和证券市场的供求状况。

4）宏观经济风险。这类风险主要是由于宏观经济因素的变化、经济政策变化、经济周期性波动以及国际经济因素变化造成的。它们会给股票投资者带来意外收益或损失。

宏观经济因素的变动，会给证券市场的运作以及股份制企业的经营带来重大影响，如经济体制转轨、企业制度改革等。这种影响绝对不容小觑。

5）社会、政治风险。稳定的社会、政治环境，是经济正常发展的基本保证，对证券投资者来说也不例外。如果一个国家的政治局势出现大的变化，证券市场上就会产生非常强烈的反应。此外，一些政治、社会丑闻，也会对证券市场的稳定构成很大威胁。

6）市场风险。例如，有些正在稳步上升的公司，其股票价格却

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“稳步”下降。造成这类反常现象的主要原因，是投资者对股票的看法发生变化。这种投资者对股票看法的变化所引起的大多数普通股票收益的易变性，被称作市场风险。

在股票持有者面临的所有风险中，市场风险是最难应对的一种。它给持股人带来的后果有时会是灾难性的。不过，这种使人不安的市场风险，对于长线投资者的影响并不是特别大，因为这种变化一般并不会持续非常长的时间。这也是巴菲特大获其利的原因所在。

除了上述的系统风险外，另一个大的风险类别就是非系统风险。在一个公司中，造成这种非系统性风险的有公司的管理能力、消费偏好、罢工等因素。

此外，还有一些其他非系统风险，也需要投资者多加注意：

——金融风险，即与公司筹集资金方式有关的风险。

——经营风险，即由于公司的外部经营环境和条件，以及内部经营管理方面的问题，造成公司收入变动，引起股票投资者收益的不确定性。

——流动性风险，即由于将资产变成现金的潜在困难而造成的投资收益的不确定性。

对于股市中存在的诸多风险，巴菲特如是说：“股市中的风险无时不在，但是不要畏惧风险，毕竟它是可以防范和控制的。但是，要防范、控制风险，就要认识风险，了解风险。”

换用中国的一句古语，就是“知己知彼，百战不殆”。只要我们对这些风险有清醒的认识，并在实际的股市操作中加以防范，就能将风险降到最低程度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 37 条：了解“市场先生”的心理和怪癖

市场像上帝一样，帮助那些自助者。

——沃伦·巴菲特

巴菲特的导师本杰明·格雷厄姆，曾经用一种别样的方式教他认识股市的目光短浅。他让巴菲特想像自己正在和“市场先生”共同拥有和经营一家发展稳定的小公司。

“市场先生”的性格难以捉摸。他有时候只看到公司美好的一面，看不到公司的不利之处。

此外，“市场先生”还有另外一个喜好，每天早上，他会把自己在公司拥有的股份卖给你。心情好的时候，他对公司的未来持积极乐观的态度，因此他会要求高价出售股票。心情不好的时候，他又对公司未来持悲观消极的态度，这时他会低价卖给你股票，希望你足够愚蠢，会从他那里接手这个陷入重重困境的公司。

值得一提的是，即使你不关注“市场先生”，他也不会介意。他每天都会出来对市场进行运作，每天都会想着把他手中的公司股份卖给你。至于价格，则完全取决于他的心情好坏。你可以拒绝他，也可以接受他提出的价格。无论你怎么做，他第二天又会重新过来找你。

对于你而言，如果你认为企业的长期前景是乐观的，而且你想拥有这家公司，那么你打算什么时候接受“市场先生”的报价呢？是在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他热情高涨、开出高价时接受？还是在他对公司未来前景极度悲观、提供低价时接受？很显然，你会选择后者，因为你认为那是最划算的价格。

因此，只有充分了解“市场先生”的各种心理和怪癖，投资者才能让“市场先生”成为助我致富的帮手，不致于沦落到“人为刀俎，我为鱼肉”的悲残境地。

从导师本杰明·格雷厄姆那儿，巴菲特明白了自己的工作就是每天和“市场先生”做生意。此外，导师还教导巴菲特，不管你行动与否，“市场先生”都在那儿，他会给你带来收益，但不会指导你如何获得收益。

面对强大并且阴晴不定的市场时，你应该只对“市场先生”给出的报价感兴趣，不要理会他对公司价值的看法。事实上，听信他古怪的想法，经常会给你带来灾难：要么使你对公司过度乐观而高位被套，要么使你过度悲观而错失低价收购的机会。

在巴菲特的众多投资中，可以看出他非常喜欢和“市场先生”做买卖。巴菲特发现，“市场先生”从来只关注公司的短期效益，对公司价值的看法总是反复无常。

因此，投资者要冷静客观地分析市场，不可片面地相信市场发出的声音。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 38 条：资金安全比赚钱更重要

机会好得令人难以置信时，可能是陷阱。

——沃伦·巴菲特

在销售行业中，安全边际是根据实际或预计的销售业务量与保本业务量的差量确定的定量指标。一般情况下，安全边际都要略高于保本业务量，只有这样才能保证一定的盈利。正是因为安全边际略高于保本业务量，所以，如果销售业绩在特殊情况下稍微低于安全边际，公司也不至于亏损。

而在价值投资领域，安全边际的定义为：实质价值或内在价值与价格的顺差。另一种说法为：安全边际就是价值与价格相比被低估的程度或幅度。

根据以上定义，我们可以看出：只有当价值被低估的时候，安全边际为正；当价值与价格相当的时候，安全边际为零；当价值被高估的时候，安全边际为负。

在价值投资中，人们只对价值被低估、特别是被严重低估的对象感兴趣。安全边际不能保证不会出现损失，但能保证获利的机会比损失的机会更大。

在投资大师巴菲特的每一笔投资中，他一定会用安全边际去衡量。按照巴菲特的投资思路，他认为付出的是价格，得到的是价值，当得到的比付出的多，那就是价值投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特在投资一只股票之前，都会制定一个合理的安全边际，这在很大程度上保证了他的利益。以2008年9月巴菲特入股比亚迪为例，他以8港元每股购买比亚迪股份。事后他坦承：8港元已经进入了自己设定的“安全边际”。

只要股票价格在安全边际之内，就可以进行大胆投资。因为在这时，已经不用太担心资金收不回来的问题了。获利更好，不获利也不会有严重损失。

此外，巴菲特的安全边际所指的不仅仅是标的物的安全价格，还需要考虑自身资金的安全边际。也就是说安全边际的概念不仅仅指投资品选择的安全，还包含了自身资金的安全，要把自己的资金投入控制在可承受的风险范围内。

巴菲特自1956年离开格雷厄姆后，成立了有限责任合伙公司。在这个合伙公司运营的13年里，它的年平均回报率达到了30.4%。以如此高的年平均回报率，如果巴菲特利用借贷资金来运作，可能更早就成为股神了，但也可能因出现意外而万劫不复。

正是巴菲特紧紧把握住安全边际，才使股神的出现成为必然。若是赌徒般孤注一掷，他迟早会成为股市中的“鱼腩”。

由于扩张性限制，巴菲特后来解散有限责任合伙公司，收购伯克希尔·哈萨维公司。在伯克希尔自身基本无负债的情况下，他不断收购保险公司、金融类带有巨大财务杠杆的公司，同时在伯克希尔和控股子公司之间建立起自身安全的防线。通过如此安排，极大地降低了风险。再通过独具慧眼的投资，保持不断的复利增长，最终成就了今天的股神。

对于万千股民来说，正是源于安全边际上的管理不善，才不断有葬身股海的悲剧上演。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 39 条：增强你的“安全边际”

当然，即使是对于最好的公司，你也有可能出价过高。付钱过多的风险时常会显露出来，而且我们认为实际上对于所有的股票，包括那些注定如此的公司的买家来说，这种风险已经相当高了。

——沃伦·巴菲特

在买入股票时，投资者不但要分辨出高于平均收益的公司，还要在价格远低于其内在价值时购买。并且只有在价格与价值之间的差异高过安全边际的时候才能够购买。

在巴菲特的投资中，安全边际法则极大地帮助了他。例如，假设以内在价值的 7.5 折购买了一家企业的股票，但在不久以后，该公司的价值下跌了 10 个百分点。这时巴菲特的收益相对会减少，但是他最初的购买价格仍然会为他带来适当的收益率。

可见，安全边际法则为巴菲特提供了相对的保障，使他能获得相对稳妥的股票收益。

最重要的一点是，因为使用了安全边际，巴菲特能够在远远低于实际价值的价格下收购那些杰出的企业，从而在市场价格进行修正的时候大赚一笔。

在安全边际的使用上，以巴菲特购买可口可乐公司股票的案例最为典型。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1988 年，在巴菲特第一次购买可口可乐股票的时候，人们问他：可口可乐公司的价值在哪里。巴菲特的回答是：可口可乐公司的价值是它拥有市场平均值 15 倍的盈余和 12 倍的现金流量以及 30% ~50% 的市场溢价。结果，巴菲特为一个只有 6.6% 净盈余报酬的企业，付出了 5 倍于账面的价格。

在当年，可口可乐公司的股东盈余为 8.28 亿美元，美国政府公债利率大约是 9% 。如果当时可口可乐公司的股东盈余以 9% 的贴现率折现的话，公司的价值是 92 亿美元。但是，巴菲特购买可口可乐公司股票的时候，公司的市场价值是 148 亿美元。表面上看，巴菲特似乎花了太多钱买这家公司的股票。

但是，92 亿美元是可口可乐公司当前股东盈余的折现价值，它未来成长的机会并没有包含在内。巴菲特之所以花大价钱购买下可口可乐，看中的正是未来的成长机会。

可口可乐公司主要是利用无风险收益率和股东盈余增长率相减得出的差来增加利润，它不需要额外的资金就能增加股东盈余。分析可口可乐 1981 年至 1988 年间的发展，可以发现，股东盈余每年以 17.8% 的增长率增长，这比无风险收益率还要快。

对于这种情形，分析师一般会使用两阶段折现模型来作进一步分析。当一家公司在某几年有特殊的表现，并长期以较稳定的比例增长时，此模型就适合用来计算未来的盈余了。

下面，让我们使用两阶段折现模型来计算一下可口可口 1988 年的现值及未来现金的流量。

当时，可口可乐公司的股东盈余是 8.28 亿美元。如果我们假设可口可乐公司在未来 10 年内能够以每年 15% 的比例增加股东盈余，那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

么第 10 年度股东盈余将为 33.49 亿美元。

进一步假设，在第 11 年度刚开始时，增长率将会减少到每年 5%，使用 9% 的贴现率，我们能计算出可口可乐公司的实际价值在 1988 年为 483.77 亿美元。这比巴菲特买下可口可乐公司相应股票的价格（148 亿）要高得多。换句话说，以 10 年的投资期限来看，巴菲特以当时的价格买下可口可乐不但没吃亏，反而占了大便宜。

如果我们用不同的增长率来重复这项计算，结果又会如何？

假设可口可乐公司的股东盈余在未来 10 年的增长率为 12%，则每年以 5% 增长、以 9% 的贴现率计算公司现值为 381.63 亿美元。若在未来 10 年是以 10% 的比例增长，以后都以 5% 的比例增长，可口可乐公司的价值将为 324.97 亿美元。如果我们假设所有的增长率皆为 5%，公司至少仍值 207 亿美元——比 148 亿美元仍然高出不少。

在 1988 年至 1989 年巴菲特购买可口可乐公司股票期间，可口可乐在股票市场上的价值平均为 151 亿美元。于是巴菲特估计，可口可乐公司的实值大约是从 207 亿美元、324 亿美元、381 亿美元到 483 亿美元递增的。

巴菲特坚信，他其实是以低价买进可口可乐公司股票的。而这个“低价”，是相对于公司内在价值而言。在价格远远低于其内在价值，并且在他设定的安全边际以内，巴菲特当然毫不犹豫地买进该股票。

在巴菲特的投资习惯中，他很早就开始关注某只股票，然后等待一个进入安全边际内的购买时机。一旦进入这个既定的安全边际，巴菲特就会毫不犹豫地出手，即使在别人看来他花了很多冤枉钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第40条：避开新鲜玩意的诱惑

这不是我的游戏。世界是不断变化的，我正在落伍。也许它们中有的值得被估值大价钱，但我不知道是哪些。

——沃伦·巴菲特

我们现在已经知道，巴菲特青睐的是那些有持续性竞争优势的企业。高科技企业是否属于该类型呢？

要回答这个问题，首先让我们来看看：怎样的企业才算得上是具有持续性竞争优势的企业。

首先要从公司的损益表中来看。公司的损益表主要包括毛利率、销售费用及管理费用占销售收入的比例、研发开支以及折旧费用几个方面的内容。

在这里，我们想要特别指出的，就是其中的研发开支。在巴菲特看来，高科技的发展并没有大多数人想像中的那么美好。这种新型产业的发展，在初期很少可以建立起一种可以持续发展、持久竞争的体制。于是，和较低的竞争优势同步产生的就是企业较低的利润。如此，股价低就成为了必然。

然而，在这些高科技产业融资初期，在人们对产业发展前景的臆想性预测下，加上想快速发财致富的心理，导致许多投资者把大量的资金投入进来。

这样的结果就是，股价持续升高，最终形成了可怕的泡沫经济。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一旦泡沫破灭，股价便会大跌，投资者一夜暴富的美梦也随之破灭。

以飞机制造业为例，仅 1919 — 1939 年间，就有 300 多家飞机制造商横空出世，而如今存活下来的寥寥无几。近年的太阳能光伏产业也是类似的情况。

因此在对高科技企业进行投资时，投资者要特别谨慎。连股神巴菲特都采取“惹不起，躲得起”的态度，你最好是“敬而远之”。

第 41 条：尽力保住本金

第一，尽量避免风险，保住本金；第二，尽量避免风险，保住本金；第三，坚决牢记第一、第二条。

——沃伦·巴菲特

中国有句古话：留得青山在，不怕没柴烧。这句老祖宗的忠告用在股市上，也是闪闪发光的经典名言。作为世界公认的股神，巴菲特时刻遵循着这个投资底线。

巴菲特有三大投资原则：第一，尽量避免风险，保住本金；第二，尽量避免风险，保住本金；第三，谨记第一条和第二条。说到底，其实只有一条：尽量保住本金。之所以用这种再三强调的方式来说明，是因为“保住本金”实在太重要了。

所有投资者都应该清楚这样一道算术题：如果你投资 100 美元，损失了 50% 之后，你需要在下一笔投资中收益 100% 才能回到起点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1987年，索罗斯判断日本股市即将崩溃，于是用自己掌握的量子基金在东京做空，在纽约买入标准普尔期指合约，准备大赚一笔。但在当年10月19日的“黑色星期一”，道指创纪录下跌了22.6%，日本政府却支撑住了东京市场。

索罗斯遭遇两线溃败时没有犹豫，严格遵循自己的风险管理法则，全线撤退，以低于自己报价10%的价格卖出所有期指合约，由此赔光该年前10个月的利润，但保住了本金。

具有讽刺意味的是：当索罗斯离场后，期指指数即从200点上下迅速冲向244.5点。索罗斯来不及懊悔，两周后重返市场，猛烈做空美元并大赚一笔。

虽然遭遇了日本股指期货的滑铁卢，但该年度量子基金的投资回报率仍达到了14.5%

也许，索罗斯再坚持几天，便能在做空东京中打一个大胜仗，让量子基金在该年度的投资回报率至少翻一番。但是这种险胜是不值得的——只要有一次失败，就会坠入万劫不复的深渊。正是因为索罗斯具有强烈的风险防范与保本意识，才让他即使犯错——谁不会犯错呢——也能一路平稳地走到今天。

本金是种子，没有种子便无法播种，更无法收获。

为了不至于造成“鸡飞蛋打”的惨痛状况，广大股民炒股时不要先想到能赚多少钱，而应当首先想到如何保住本金。在确保资金安全的基础上再想着赚钱，怎样更快、更多地赚钱。

虽然这些道理都是显而易见的，但是真正能在赔钱时洒脱割肉的投资者寥寥无几。稍一犹豫迟疑，最佳的撤退时机便错过了。当市场张开血盆大口时，永远都不会给你第二次机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 42 条：不要借钱炒股

远离杠杆融资，没有人会因为不借钱而破产。

——沃伦·巴菲特

股市有风险，入市须谨慎。每个人都明白，也都看得到，但并非每个人都做得到。要想做到长期投资成功，而不是一时投资成功之后又输个精光，就一定要牢记股神巴菲特的忠告：千万不要借钱炒股。

南方某城有一女子，因抵押房产贷款炒股巨亏，在网上发帖称：谁能帮她赎回房子，她就以身相许，嫁其为妻。

这里先不说这种做法的道德问题，但炒股炒成这样，确实不是投资者所希望的，贷款炒股的风险活生生地体现出来。

另据报载，有一名 35 岁男子长期用信用卡套现炒股，失败后跳楼。万幸的是，该男子在跳楼下坠过程中神奇地被二楼的一排电缆线兜住，身体并无大碍，家人虚惊一场。

千万不要借钱炒股，借高利贷、用信用卡套现炒股更不可取。新股民借钱炒股形同自杀，老股民借钱炒股等于上吊。有些老股民历经股海沉浮，自以为看准了一波行情，遂举债重金杀入。但是没有谁能真正看准股市运行的方向，更不用说实际操作了。有的人在某段时间炒得不错，但水平再高的人也会犯错，借钱炒股会放大其操作失误的后果。市场笑眯眯的背后，是一张噬人的血盆大口。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有一个民间高手，进入股市的时候，只有东拼西凑的2万元。对股票一无所知的他，完全靠运气，10多年时间身价千万。

然而，在接下来的两年里，他赔光了所有钱财，最后只好四处漂泊打工。虽然很苦，但他还没有丧失自信，总是坚信以后还有机会赚回来。

又过去一年，他准备东山再起。因为赚大钱的时候，这个人曾很仗义地帮助过很多人，所以很多朋友都来支持他，帮他筹措了60多万元初始资金。接下来不到一年，他的账户翻到了200多万元。

这个时候的他又有些飘飘然了，决定借钱炒股，从银行借，从朋友那儿借，甚至从高利贷那儿借。

结果呢？由于接连失误，不到半年时间，不仅把一年半来赚到的所有的利润本金全部赔光，还欠了一屁股的债。

他每天被债主追讨，挨打挨骂成了家常便饭，生活陷入困顿，精神上再也没有了以前的那种自信。

借来的钱和自己的钱，成本不一样。借来的钱的成本更高，风险也随之加大。

巴菲特对“借钱投资股票”颇为忌讳，这也是他之所以能够在股海中遨游这么多年而没有触礁沉没的原因所在。

赔钱赚钱，都要做自己能力范围内的事情，不要过了度。

换言之，投资股票可以，但有一个前提，就是只能投入你所能承受损失的资金。这样，即使这笔损失真的发生了，也不会对你将来的生活产生太大影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 43 条：不做盲从的旅鼠

伯克希尔是在旅鼠们走上另一条路时开始购买的。

——沃伦·巴菲特

巴菲特曾经讲过这样一个故事。

有一个石油勘探者死了以后想去天堂。当他走到一个叉路口时，看到一条路是去地狱的，一条路是去天堂的。他就顺着去天堂的路一直走，走到头时发现前面有一个石油勘探者大院，那就是死了以后去天堂的石油勘探者待的地方。但是在门口守着的圣彼得对他说："你倒是有资格进这个院，问题是这里面满了，一个位子都没有了，因此对不起，你可能得去地狱了。"



■ 北极旅鼠

这个勘探者说："能不能让我跟里面的人说一句话。"圣彼得说："这个可以。"他就大声地喊道："地狱里发现石油了！"里面的那些石油勘探者们蜂拥而出，朝地狱跑去。这个时候圣彼得告诉他说："现在里面空了，你可以进来了。"

没想到这时候的他却在那儿犹豫了半天。望着鱼贯而出的同行，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他说："算了，我还是跟他们走吧，没准那儿确实有石油。"

巴菲特用一个故事，将人的从众心理刻画得入木三分。

喜欢跟风赶潮似乎是人的一种天性。跟风赶潮在股市上非常普遍。当市场不好的时候，人们往往一个比一个还悲观，一哄而散；市场好的时候，大家看到的都是好消息，蜂拥而上。根本不管自己手里持有的是什么股票，跟着风潮或买或抛。

巴菲特还讲过一个《旅鼠》的故事。有一种动物叫旅鼠，这个旅鼠是群居生活，而且繁殖量特别大，经常是一大群旅鼠生活在一块儿。但是它们每年都要迁移，往哪儿迁移也不知道，反正带头的往哪儿走，后面一群就跟着去了。走着走着，到海边了，带头的一看是大海，干脆就跳到海里边。跳海后也没有目标，继续游啊游，最后所有的旅鼠都死在海里。

宁肯相信别人，不肯相信自己。这是股民最应该忌讳的一种心理。

曾经有人问巴菲特："如果出现了什么投资问题，你会去请教什么人？"

巴菲特回答说："投资成败一定源于思想层面的深刻领悟。所以当真正出现问题的时候，只有对着镜子问自己。"

巴菲特的回答让人不禁想起一则故事。从前有一位虔诚的佛教徒，每次遇上难事，总是去庙里求拜观音。有一次，他进观音庙后发现一个求拜者长得很像观音，便问："你是观音吗？""是的。"对方回答。"可你为何还要拜自己呢？""因为我也遇到了难事，可我知道求人不如求己。"

小故事中的观音求自己，与巴菲特对着镜子问自己是何等相似！

求人不如求己。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 44 条：别听信黑庄的忽悠

永远不要问理发师你是否需要理发。

——沃伦·巴菲特

当你走进一家理发店，问理发师自己需不需要理发时，答案想都不用想：当然需要。因为你理发对他有利。

这就和你问房地产开发商该不该买房一样。

股市中，也有像理发师和房地产开发商一样的角色，那就是机构投资者，即庄家。他们一味靠炒作吸引中小投资者跟风，从而拉升股价，获取差价利润。

一般而言，在股市里投资，最重要的是寻找被市场低估的股票，这是成熟市场的盈利模式。但在中国股市，被低估的股票很少。因此对于机构投资者而言，盈利的主要方式是“坐庄”。一个或数个机构和个人大户投资者，利用资金和信息优势联手操纵股价，利用散户投资者追涨杀跌的心理，吸引散户跟风，赚散户的钱。散户企图“跟庄”赚钱，却往往落得个血本无归。

“中科系股票事件”就是一个典型的案例——

2001 年初，以中科创业为首的庄股大跳水，成了新世纪股市一道惊心动魄的风景。什么“中科系”、“德隆系”、“淮海系”、“明天系”等长期暗藏在股市中的庄家大户被一一抖落出来，他们蒙着的神秘面纱也一点点被揭开。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2000 年的中国证券市场走了一年的牛市。一些庄家假重组，真圈钱；操纵股价，扰乱视听；选股不讲理念，小盘子大概念……一时间垃圾遍地，庄股满天。

当时，很多股民的头脑有些发热，选股票不再从绩优、成长股中挑黑马，而是千方百计地瞄庄、跟庄，甚至到了“言必称庄”的地步。结果，在庄股大跳水中将自己辛苦攒下来的钱付之东流。

巴菲特为了不受“华尔街专家”的影响，特意躲到美国西部的一个小镇上。也许正是因为他远离市场的聒噪，才在混乱的市场中一枝独秀。

如果你现在还跟在庄家的屁股后面追的话，那就真该好好反思一下了。

第 45 条：警惕从天而降的空头市场

未来永远不明朗。在大家普遍看好时，你会花高价从股市买进。不确定性实际上是长期价值投资者的朋友。

——沃伦·巴菲特

在股票投资中，我们必须时刻保持清醒的头脑，切忌见风使舵的“胡乱投资和撤离”。当股市中有人在大喊空头市场来临时，你千万要警惕。

巴菲特认为：空头市场不可能如计划所排定的时间那样而有序而真实地发生。那些股票预言家预测错误的次数和他们猜对的次数一样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多。有些投资者相信了空头市场即将来临的说法而卖出手中不错的股票，可所谓的空头市场立即变脸为多头市场，令投资者后悔莫及。

有些投资者为了保险起见，会暂时相信空头市场的到来而撤资。等确认空头市场没有降临后，他们立刻回到股市，以比较低的价格再买进先前出清的股票。这一出一进中，投资者要缴纳的佣金、过户费与印花税（卖出时），也是一笔不小的开支，他们拿到手的现金会比原先的要少。

而且，往往在你确认空头没有降临的时候，其他人也会持此判断，股票的价格随之上涨。你要想再买回原先的股票，十有八九又要多花一笔钱。这种本金减少、股价上涨的双重盘剥，几个回合下来就能让人“宝马进去，自行车出来”。

巴菲特对空头市场的消息采取的措施是全然忽视。他之所以能够做到这一点，是因为他是以合理的价格买进股票。市场的短期波动影响不了长线投资。

此外，巴菲特还观察到，多头市场在反转时，尽管会涌进大量买盘，但在空头市场，仍有许多公司的股票被贱价抛售。这时，他可以利用这个大好时机来寻找投资机会。

1973 年，美国股市处于低潮，市场人士大为恐慌，大家都想尽办法抛售自己的股票，只有精明的巴菲特全线杀入。1975 年股票大幅上扬，巴菲特戏剧性地赚了个盆满钵满。这不得不让大家思考：那些所谓的空头到来的消息是否真的值得恐慌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第5章 抄底与逃顶的艺术

我们欢迎市场下跌，因为它使我们能以新的、令人感到恐慌的便宜价格捡到更多的股票。

——沃伦·巴菲特

如果某人相信空头市场即将来临而卖出手中不错的投资，那么这人会发现，通常卖出股票后，所谓的空头市场立即转为多头市场，于是又再次错失良机。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特喜欢在股市下跌、出现有利可图的交易价格时，毫不犹豫地买进一些大企业的股票，然后在行情高涨、人人趋之若鹜时抽身而出。这是最令股市众生着迷的神来之笔——能够在投资对象价格最低时抄底，又能在最高处顺利脱身。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 46 条：利用牛熊周期

市场就像上帝一样，帮助那些自己帮助自己的人。但与上帝不一样的地方是，他不会原谅那些不知道自己在做什么的人。

——沃伦·巴菲特

巴菲特的购买良机是由公司股票出售价格支配的，此外还要看该公司是否具备持久性的竞争优势。但是，不是仅仅具有了上面的两个条件，他就会不惜一切代价来收购。

在巴菲特撰写的书中，曾经记载了关于收购 H&R 布洛克公司的一些细节，很值得我们玩味。在收购之前，对 H&R 布洛克公司开出的 60 美元一股的报价，巴菲特认为这并不是购买良机。只有当每股 30 美元时，他才认为是一笔值得做的买卖。

很显然，巴菲特在等待一个时机，一个他认为正确的、可以出手的时机。那么这个时机是否会到来，他又是靠什么来做判断呢？这就是我们下面将要提到的“交易眼光”。

分辨购买良机，为巴菲特的投资带来了可观的收益回报。在他所有成功的交易中，只有当交易看上去有“眼光”时，他才会对企业进行收购。而有交易眼光的投资，其实是一门价格哲学，它和巴菲特的选择性反向投资理论相互交织。只有当股票以某一交易价格或低于这个价格交易时，他才会买进。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特发现，股市、行业和企业的发展其实是按照某些重复的规律作螺旋式上升。请注意，这里的关键词是“重复”，这些事件的重复确定了它们的地位。通俗地讲，熊市和牛市是交替出现的，所以抓住他们的交替间隙，才能把握投资的主动权，做更有价值的投资。

通常，熊市是在牛市持续一段时间之后才出现的，这时的股价已达到了天文数字，也就是通常所说的泡沫经济。例如，1920年的牛市导致了1929年泡沫经济的破灭和20世纪30年代初期的熊市；20世纪60年代的牛市引起了股票的爆发，创造了自20世纪20年代以来投资界的最高股价；1973年泡沫经济出现，引发了1973—1974年的熊市。

总之，牛市和熊市基本就是这样螺旋式重复出现并向前发展的。20世纪60年代牛市时期，巴菲特在1973年股市大跌的前三年，几乎是以股市的最高价卖出了手中的股票。正值牛市时期的1999年，巴菲特卖掉了手中大量的股票，之后的2001年，熊市出现。

因为看到了这种规律性的交替发展，巴菲特才先市场一步做出积极的反应，从而将巨额财富稳收囊中。

对于巴菲特来说，熊市提供了购买良机，牛市则给他在熊市的投资带来丰厚的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 47 条：洞察影响股价变动的因素

今天的投资者不是从昨天的增长中获利的。

——沃伦·巴菲特

巴菲特相信，所有的投资收益都存在最终的相互竞争，即人们投资企业的收益（购买股票或直接收购公司）和人们购买债券所获得的利润相互竞争。下面让我们来看一个例子。

你花 150 万美元去购买一家企业，企业年收益为 10 万美元，那么你的年回报率就是 6.7%（100000/1500000×100%）。但如果你用原投资额去购买价值 150 万美元的债券，假设此时债券的利率是 10%，你每年会赚得 15 万美元的收益（1500 000 x10% =150000）。

很明显，这时你购买债券可以得到更高的回报率，那你为什么还要花 150 万美元去收购一家企业？当然不会。

因此在这时，只有企业愿意以 100 万美元或低于 100 万美元的价格出售，才会吸引投资者的眼球。在这种情况下，债券 10% 的利率很大程度上可以降低企业的卖出价。

现在，让我们把债券的利息率降到 5%。如果你还是购买了价值 150 万美元的利息率为 5% 的债券，那么你一年将赚得 7.5 万美元（1500 000 ×5% =75000）。但是如果你花 150 万美元购买这个企业，你一年却能赚到 10 万美元。在这种情况下，购买债券就显得不合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

适了。

美国联邦储备银行提高或降低利率，就是通过这两者之间的联系而采取的宏观调控政策。虽然联邦储备银行唯一感兴趣的是良好的财政政策所引发的经济增长，而非股价的上涨或下跌，但是其中的道理却是相同的。

当经济萧条时，银行降低债券的利率，人们为了获得更多的利益，会大量将资金转投到企业中去，使企业呈现蓬勃发展的状态。相反，当出现经济过热而产生了通货膨胀时，联邦储备银行会提高利率，试图使经济趋于平缓。

因为有了这种不同经济形势之间的相互影响与关联，巴菲特才有理有据地提出：所有的投资收益都存在最终的相互竞争。

此外，对投资者来说，企业的价值只存在于企业将来赚得的收益之中，而股票价格有时候会高过企业潜在收益，有时候又会低于企业潜在收益。但是当一天结束的时候，企业的价值就只是拥有这家企业的投资者在这段时间所赚的收益价值。

因此面对多变的市场形势，投资者只有迅速地做出反应，及时洞察影响股票价格变动的各种因素，才能在适当的时机买进卖出，从而获得尽可能多的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 48 条：盯着球，等待最佳的击球机会

投资对于我来说，既是一项运动，也是一项娱乐。

——沃伦·巴菲特

众所周知，巴菲特不仅是一位令世人仰慕的“股神”，还是一名超级棒球球迷和棒球高手。

当然，他真正着迷的并不是棒球带给他的兴奋和满足，而是棒球运动蕴含的一种特别的、让他顿悟的、能够给他带来丰厚收益的投资理念。因为他的正式身份是一名投资人，他的主要兴趣点是“利润”。

一个偶然的机会，巴菲特翻开了超级棒球击球手特德·威廉斯写的《安打科学》，书中有这样一段话吸引了他：“我把好球部位划分成 77 个不同的单元，每个单元都是棒球的大小……我只在最佳单元位置上挥臂击球打出本垒打。”

这是特德·威廉斯在棒球运动生涯中的切身体会，也是他之所以能够成为超级棒球击球手的秘诀。

这句话在巴菲特的脑海中转了几圈后，就成了他成为“投资圣手”的秘笈之一。他运用起来得心应手，屡试不爽。

他所谓的“秘笈”，说起来很简单，就是把投资划分成“病态”价格型企业和“健康”持久性竞争优势企业，然后再向“健康”持久性竞争优势企业的方向挥臂打出本垒打，并且还是在该公司被股市的悲观主义和目光短浅者卖空的情况下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同时，与超级棒球手威廉斯相比，巴菲特更具优势的地方是：他永远不会被叫出局。他可以一整天站在本垒打上，试探性地用资金的球投掷一个又一个心仪的企业。他专注地盯着每一个球，耐心地等待最佳的投球时机。当一个健康的、被卖空的公司出现的时候——也只有在这个时候，他才挥起亿万投资的球棒。

就是这样一条看似简单的“秘笈”，成就了巴菲特和威廉斯。

第 49 条：短视行为与利空现象创造投资良机

拥有一只股票，期待它明天早上就上涨是十分愚蠢的想法。

——沃伦·巴菲特

“短视行为”也叫“近视行为”，是指只看到眼前，看不见长远，只看到表面，看不见深层。这种行为常常出现在许多投资者身上。

巴菲特的儿媳玛丽·巴菲特讲过一个有趣的事情：

一位共同基金管理者和同事们花费大量精力，编写了一本投资类书籍。书中对 2000 多家公司做出了简要分析，其中有一家是被巴菲特收购了的资本城广播公司。巴菲特对这家公司相当看重。奇怪的是，这个经验丰富的共同基金管理者并没有投资资本城。

问及原因才知道，他之所以没有买资本城的股票，是因为他认为这只股票的价格在接下来的 6 个月里不会有什么好的表现。如果他不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能在季度收益上击败竞争对手，那么他的客户就会把钱投资到其他地方。

这就是共同基金的动物天性：它只满足共同基金短期型购买公众的需求。不这么做，资金将会外流，进入其他基金，为其他基金创造更好的短期效益。

在投资生涯中，巴菲特发现，约有95%的股市参与者都急于一夜暴富。从某种程度上说，巴菲特的心理和大众心理完全相反，他强调的是长期投资的重要性，而非大多数人所表现的急功近利。

在急功近利心态的支配下，不管一个人有多么聪明，他的行为都会变得短视。就拿基金经理来说，每一位基金经理人都会说自己面临巨大的压力——要去创造最高或较高的收益率。因为人们都喜欢把钱拿来投资那些年度业绩排名靠前——特别是排名第一的基金。换句话说，许多精明的投资者都在拿着资金在股市中玩“短期”游戏。

最值得一提的是，那些短线投资者都有本能的条件反射：一旦听到有关他们手中某只股票的利空消息时，他们就会抛售这只股票。

在人们的短视中，一份糟糕的盈利报告就会使股价一路下滑。人们不会管这家公司的利润以后是否好转，所有人都只关心马上会发生什么。如果看好本周情况，人们就会抢购这只股票，反之就会抛售它。这也就是共同基金以高换手率而臭名远扬的原因，它们总是游走在众多不同的股票之间，期望打败对手，夺得“本年度最佳基金”的头衔。

在巴菲特眼里，利空消息一方面代表股价即将下滑，另一方面也代表投资机会即将来临。股市中的短视行为与利空现象，不断地制造着股市投资良机。而陷阱与馅饼，考验的是人的眼力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 50 条：市场机制与购买机会

要想游得快，借助潮汐的力量要比用手划水效果更好。

——沃伦·巴菲特

首先，让我们来了解一下巴菲特所讲的“市场机制”的含义。

市场机制是指通过市场竞争配置资源的方式，即资源在市场上通过自由竞争与自由交换来实现配置的机制，也是价值规律的实现形式。具体来说，它是指供求、价格、竞争、风险等要素之间互相联系及作用。

作为市场机制中重要一员的股票价格，它的变化必然受到市场机制的影响。

那么市场机制是怎样影响股价的变动呢？下面让我们以 1901 年的大股灾为例做分析。

1901 年的股市危机，是由于哈里曼公司和詹姆斯·希尔公司以及它们所代表的银行——库恩·雷波公司和摩根公司争夺北太平洋铁路公司的控制权而引发的。

现在，根据美国证券交易委员会的规定，购买一家公司 5% 或超过 5% 的股份，都必须让公众知道，但 1901 年没有这样的规定。

当时，如果铁路工业巨头想接管某条铁路，他们就会从公开市场悄悄地买进自己想要接管的铁路公司的股票，直到获得这家公司的控

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

制权。因此，1901 年，个人或公司有可能在市场没有察觉的情况下，即在股价被抬高之前，逐步获得某家公司的控股权。

1901 年初，詹姆斯·希尔公司和摩根公司持有大量北太平洋铁路公司的股票，但是它们没有控制大多数的股份。直到 1901 年 4 月，哈里曼公司开始暗中不断买进北太平洋铁路公司的股票，此时股价就已经有所上涨。但是由于这个时期的股价普遍在上涨，所以并没有引起人们的警惕。

当时，一些交易者认为北太平洋铁路公司的股票拉升得过快，于是他们开始卖空股票。

要知道，当一个人卖空股票时，他实际上就是先从别人那里借入股票，然后卖掉。如果股票价格下跌，卖空者就可以进场再把股票赎回，股票进而又回到借出股票人的手里。实际上，这相当于是在偿还贷款。如果一个人卖空股票后在低价位买进，他就盈利；反之，如果卖空股票后在高价位买进，他就赔钱。

情况的急速变化出现在 1901 年 5 月 6 日，即星期一。这一天，北太平洋铁路公司的股票价格突然急剧攀升，但是几乎没人知道股票价格上涨的原因。许多人都认为这只是一种市场操纵，因此卖空者卖出了更多的股票。

5 月 7 日，股票价格继续攀升，由每股 117 美元上升到每股 143 美元。当天下午，所有人都明白了正在发生的事情。有消息传出，哈里曼正在为获取北太平洋铁路公司的控制权做最后的努力。希尔和摩根公司得到消息后，试图对哈里曼进行阻止，于是他们尽可能多地买进北太平洋铁路公司的股票。

到了 5 月 8 日，人们已经清楚地看到了哈里曼同希尔、摩根公司对北太平洋铁路公司控制权的争夺战。实际上，是他们共同垄断了北

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

太平洋铁路公司的股票市场。但那些卖空股票的人仍然在卖空，却没有人卖出真正的股票。

当股票价格上涨时，他们开始恐慌。因为在当时，卖空者是要在第二天交出股票的，如果他们手中没有股票，那么他们就必须借入股票；如果做不到，那么买进其所售股票的一方就可以进入市场，以市场价格买进股票。但是这笔费用要由卖空股票却不能交出股票的人支付。

这一天，只有少数人卖出股票。卖空者为了保住他们的阵地，开始疯狂地在这只股票上出价。在当天结束时，该只股票价格上涨到每股 180 美元。

第二天中午，感到极度恐惧的卖空者将股票价格拉升至每股 1000 美元。卖空者开始卖出手里的其他股票，试图将资金转移到这只股票上，以改善他们的窘境。这时，很多大型的交易公司都负债累累了。交易大厅中出现的一个场景就是：股票被疯狂地大量抛出，价格急剧下跌。

在哈里曼同希尔公司、摩根公司达成停战协议之前，领头的股票已下跌了 60 个点。

突发的互相影响可以引发剧烈的股票价格变动，但这和相关的客观经济信息并没有多大关系。换句话说，这完全是由市场机制造成的。

在上述案例中，股票价格剧变的真正原因，是卖空北太平洋铁路公司股票的投资者陷入了窘境。为了摆脱窘境，他们抬升了北太平洋铁路公司的股价。而高股价又使他们陷入资金短缺的危机。为了应对这种危机，他们大量抛售其他股票来筹集现金。于是充满恐慌情绪的股票抛售狂潮便出现了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特认为，不管上市公司潜在的经济动力如何，股票市场的机制都可以影响股票价格。正是由于这种非理性的经济行为，才为关注企业前景的投资者创造了绝佳的购买时机。

第 51 条：辨识购买的时机

别人贪婪时我恐惧，别人恐惧时我贪婪。

——沃伦·巴菲特

在购买股票时，不仅要特别注意那些消费垄断型企业，还应在合理的时机买进有价值的股票。巴菲特非常善于辨识并把握这种时机，为投资加码。

这种时机，最常见的是在股市调整且大家都感到十分恐慌时。

通常，在股市调整时，大多数股民的普遍反应是焦躁、恐慌。这种普遍的心理反应很可能会压低所有股票的价格。对于那些刚刚遭遇利空消息，比如近期盈利下滑的公司而言，更是雪上加霜。

在巴菲特看来，市场恐慌会使利空消息对股价的负面影响加剧，但这正是最佳买进时机。他认为：任何具有强大消费垄断力量的公司，在经历了市场调整或者恐慌之后，它们的资产运营和销售能力最终都会得到恢复，而股价自然也会上涨。

对于消费垄断型企业，在市场经历调整期后，它们的股价在一两年之内就能反弹。这种反弹会让投资者在一两年内获得丰厚的利润。

但是也要注意，如果在股市调整或者出现恐慌之前，市场情绪极

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度高涨，市盈率超过了40倍的话，那么公司的恢复期可能会相当长。一般的商品类企业可能永远不会恢复到之前牛市行情中的高价位，这就意味着投资者会损失惨重。

可以说，股市调整和大家普遍产生的恐慌心态，成就了巴菲特现在的身价。股市调整产生的恐慌很好辨别，其标志是这种情形并不会改变公司的盈利能力，它只是外界的一种不正常反应。也就是说，股价下跌的原因与上市公司的潜在盈利能力毫无关系。可见，此时正是最安全的大举购入时机。

巴菲特认为，在产业萧条时期，也是“加码”的良机。

1990年，在银行业萧条时期，巴菲特买进了富国银行的股票，此后这只股票为他创造了理想的收益。

富国银行是美国西海岸最稳健保守且金融实力最强的货币中心银行之一，它也是美国第七大银行。为了应对全美房地产市场的不景气，富国银行在1990年和1991年，提取的呆账准备金约为13亿美元。

这时，作为一个明智的投资者必须明白：当一家银行提取呆账准备金时，它只不过是把银行的部分净值设定为未来潜在损失的预备金，并不代表这些损失已经发生，也不代表一定会发生；它只是银行为预期可能出现的损失有所准备罢了。

换句话说，富国银行提取的这些呆账准备金，并没有真的全部用以抵消呆账。即使真的全部拿去抵消呆账，折算下来每股损失大约为25美元，它仍然有每股28美元的净值剩余。

但是美国华尔街的反应却异常激烈，好像它随时会破产一样。因此在仅仅4个月内，富国银行的股价从每股86美元下挫至每股41.30美元，其股票价格下跌了52%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时刻保持清醒头脑的巴菲特嗅到了金钱的气味，他趁机以每股 57.80 美元的价格买下了公司 10% 的股份。到 2000 年，富国银行的每股价值上涨到 270 美元！

从巴菲特购买富国银行的例子中，我们可以看出：投资者的另一个购买时机就是企业所属产业出现萧条的时候。



■ 富国银行

通常产业萧条会导致企业遭受惨重损失。这种情况下企业恢复时间一般都会比较长，但它的确是一个绝佳的买进时机。

这时需要特别注意的是：在极端的情形下，一家企业甚至可能以破产告终。因此千万不要被低廉的售价冲昏了头脑，一定要选择那些资本雄厚，在产业出现萧条之前一直保持高额利润的龙头企业进行投资。

此外，在企业遭受不幸事件的时候，也是增持良机。

企业在运营发展过程中，难免会发生一些意外事件，比如决策失误等。在这种情况下，企业的损失是严重的。反映到股票市场上，这家公司的股票价格一般会遭受重大打击。

这是一个特别值得花精力分析的时候。你要特别留意的是：这种决策性质的失误是暂时性的还是永久性的。而且必须清楚：企业是否有能力从困境中摆脱出来。如果准确判断出其有能力摆脱困境，则可以趁机对其进行投资，然后待企业恢复强大运营能力后“坐享其成”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特买进盖可保险公司的股票，就是在公司决策失误时买进的。从1936年到1970年，该保险公司一直是以邮寄直销的方式代替业务员进行业务拓展。在对投保人的选择上，他们严格筛选，将风险大的客户尽量排除掉。这些措施让公司的运营一直非常顺利。

但是在20世纪70年代初，公司新的经营团队制定了新的政策，一方面大力发展业务员，一方面大大放松了对投保人的筛选，可以说是来者不拒。他们想以此来增加公司的营业额。

但是事与愿违，这个新政策为盖可保险公司增加了大量的业务成本，并带来了大量劣质客户，公司的理赔金额急剧上升。1975年，盖可公司损失了1.26亿美元，几乎让公司因此倒闭。为此，公司董事会决定聘请约翰·J·伯恩来担任董事长和总裁以应对危机。

伯恩一上台便寻求巴菲特的投资。巴菲特考虑的是，公司能否恢复之前对投保人的严格筛选，并采用邮寄直销的低成本营运模式，而不是片面地追求公司营业额增长。这种想法正好和伯恩的想法不谋而合。经过详细了解和分析，巴菲特判断盖可保险公司的惨痛损失只是暂时性的运营失误，而非公司本身“病入膏肓”。

做了这种深度了解后，巴菲特接受了伯恩的邀请，对盖可保险进行大笔投资。这个明智的举动，为巴菲特创造了丰厚的收益。

巴菲特在1976年开始买进该公司股票，一直到1980年，总投资成本为4570万美元。到他买下该公司其余全部股票之前的1996年，这笔投资已经增值到23.93亿美元！

要想自己投入股市的资金不在随波逐流中被慢慢吞噬掉，学会透过现象看本质是很有必要的。在企业发展过程中，个别的短暂失误在所难免。当这种对投资者来说称得上是坏消息的事件到来时，我们要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做的不是对其避而远之，而是认真分析这种失误产生的原因以及能否弥补。很可能通过理性的分析后，能找到一个隐藏着的、巨大的投资商机。

还有一种情况是，在公司的结构发生变化时增持。

一般来说，公司结构的变化会对公司的股价产生一定的影响。比如，一家公司的重组并购成本会降低公司的净收益水平，进而导致股价的下调。公司从合作形式转化为合伙形式，或者是削减了一些业务等，这些情况的出现，都会影响到该公司的股价。

大多数投资者并不能认识到这一点，从而开始消极看待这些股票。但是从公司的长远发展来看，这些调整对公司是有好处的，公司的股价也会逐渐恢复到高价态势。

在一家具有实力的公司发生结构调整时，买进它的股票，可以算是一个不错的投资时机。巴菲特对好市多公司的投资，就是在它发生重大重组且结构变化会暂时影响到公司盈利之时。事实证明，好市多也确实为他创造了可观的收益。

第 52 条：确定合适的购入价格

不必等到企业降至谷底再去购买它的股票。所选企业股票的售价低于你所认为的它的价值即可，并且企业要由诚实而有能力的人经营。

——沃伦·巴菲特

在选择买入股票或收购企业之前，投资者首先要确定一下这个股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票或公司的价位是否合理。

但是什么样的价格才称得上是合理呢？

巴菲特对美国“祖母级”糖果公司——喜诗糖果公司的收购，为大家提供了一个典型的参考案例。

1972年，巴菲特砸下2500万美元，重金收购了喜诗糖果公司。在外人看来，这个高得离谱的价格让人瞠目结舌。那么巴菲特是为什么愿意接受这个价格呢？

首先，必须了解，喜诗糖果公司是传统食品行业中一个典型的劳动密集型企业。这并不是巴菲特看好的企业类型。但是由于该公司长期坚持使用顶级原料，加上独特的配方和复杂精细的制作工艺，创造出了比“顶尖品质”还要更好的“喜诗品质”。在美国人心目中，喜诗糖果品质好、口味佳、款式多、口碑好。

这些独有的特点与良好的口碑，为喜诗糖果长期持续畅销提供了坚实的保障。这是其他消费型产品不曾具备并难以替代的。

此外，除了这些显而易见的有形价值外，喜诗糖果公司的资质、品质和员工素质也都是上乘之选。无疑，这些无形的软实力都是要付钱购买的。

虽然这种类型的企业并不是巴菲特的首选，但是当巴菲特认识到该企业的特殊性时，他还是动心了。公司资产仅仅价值500万美元的喜诗糖果公司敢于开出高价，经验老道的巴菲特先生最终还是掏出了2500万美元。

通过上面的案例不难看出，巴菲特判断价格合理与否的眼光是非常独到和准确的。

首先，在他的眼中，看到的是公司盈余一直在持续成长，平均年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成长率约为 12%，这在糖果行业已经相当不易，且其平均股息率大约是 9%。

其次，巴菲特和芒格都认为喜诗糖果有着“不受制约”的定价能力。如果喜诗糖果每一磅提价 15 美分，原本 400 万美元的年盈余就可以再多赚个 250 万美元，这就意味着买到的可能是一年能赚 650 万甚至是 700 万美元的企业，而不是账面上显示 400 万美元的盈余。

事实验证了股神对这个出价的合理性。在巴菲特收购该公司后，从 1972 年到 1991 年，喜诗公司的年营收从 2900 万美元增加到 1.96 亿美元。1999 年喜诗公司的利润是 3600 万美元，真正成为了巴菲特的一个“印钞机”。

综上所述，巴菲特对合理价格的判断可以概括为两点：一是企业的硬功夫，即具体的获利收益和发展前景；二是公司的软实力，即企业的品牌、经营、员工素质等。

同样，购买股票也是类似的道理，合理的价格能够创造更加有效的长期收益。因此上述的两个条件都可以作为股市投资的重要参考。

第 53 条：果断逃离股市高峰

当人们忘记“二加二等于四”这种最基本的常识时，就该是脱手离场的时候了。

——沃伦·巴菲特

在大家眼中，巴菲特之所以神秘莫测，被大家尊称为股神，除

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了他独具慧眼地对所投资的企业严格筛选之外，另一个重要的原因就是：他能够抓住恰当的时间卖出手中的股票，从而让获利落袋为安。

1969年，整个华尔街进入了投机的疯狂阶段。面对连创新高的股市，巴菲特却在手中股票涨到20%的时候非常冷静地悉数抛出。

很多人把握不住这个“恰当的时间”，巴菲特指出：“恰当的时间”是指当手中股票的价值增值能力直线下降时。

从长期看，股价取决于公司未来的获利能力；从短期看，这两者之间没有必然关系。绝大多数投资者认为，买卖股票的主要依据是股价涨跌，只有巴菲特把股票内在价值的增值能力是否下降作为卖出股票的主要依据。

巴菲特认为自己能够在动荡不安的股市中脱颖而出，靠的就是这个依据。他说自己没有随波逐流，而是通过自己的独特理念，对股票的买进、卖出时机作出判断，并且幸运地抓到了市场的法门。

那么如何衡量上市公司的内在价值增值能力呢？巴菲特公布了一个非常有效的参照标准——看公司的透明盈利。

透明盈利的计算公式是：财务年报中反映的盈利水平+主要被投资公司留存的收益-上述留存收益如果要加以分配应该交纳的税金。其中，对于“主要被投资公司留存的收益”，按照会计准则规定，不必反映在上市公司财务年报的盈利水平之中。

巴菲特强调，如果投资者特别留心每只股票的透明盈利的话，他将会从中得到很大的好处。根据巴菲特自己的经验：一般在买入股票10年左右时，就会获得最高的预计透明盈利。

按照巴菲特的观点，投资者没有必要去关注短期内的股价变动，更没有必要频繁进行股票交易。他认为，只要自己拥有的这些股票从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期来看价值增值能力能够保持甚至超越整个产业的平均水平，这些股票的盈利能力即使在短期内发生变化，也不用过分担心，完全可以继续持有。

但是，车轱辘话来回说——如果这些股票的盈利能力在短期内发生了根本性变化，那就应当立刻清仓。

巴菲特曾经多次宣称：永远不会出售美国广播公司的股票。但是几年之后，在迪斯尼公司收购了这家公司后，公司的巨大规模拖了发展的后腿，其经营模式也发生了重大的变化。这种变化使得巴菲特认为：该公司的长期竞争优势已经大大减弱甚至消失。

因此巴菲特果断地从 1998 年开始减持该股票，到 1999 年几乎卖完了所持有的美国广播公司股票。

一个相反的例子是可口可乐公司。当时，可口可乐公司的盈利水平也在持续下降，这只股票的资产回报率在 1998 年下降到了 42%，1999 年更是下跌到了 35%。和上面的广播公司不同的是，巴菲特仍然坚信这只股票并没有失去其强大的竞争优势，它完全可以继续稳定地经营下去，并在未来重新给股东以丰厚的回报。

事实也证明了巴菲特的判断。没过多久，可口可乐公司就重新焕发了活力，更好地发展起来。

要想把握住股票的真正高价位，我们主要应该看的不是此时的股票价格，而是股票所属公司的发展能力如何，即所谓的股票价值。只有这样，才不至于让我们有过早或过晚卖出的遗憾。

除了上面所提到的关注公司的发展前景，以判断股票价值的增减外，巴菲特还向大家提供了一个相对更简单、更具体的判断标准——“七成五法则”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特一贯主张股票投资的简单性。他认为成功进行股票投资的方法其实很简单，并不需要用到什么高深的理论。

尽管世人皆尊称巴菲特为股神，但他深知自己是人不是神，无法每次都买在最低点，卖在最高点。巴菲特的高明之处在于他只做"七成五"（75%）赢面的投资。也就是说，当收益与风险的比例为 3∶1 时，他才会并敢于在赢面大的一方重仓下注。

这样虽不能保证每次投资都盈利，但总体上是赢多输少——股神就是这样炼成的。

巴菲特一再告诫投资者："不要对结果的判断过于肯定。"他认为，无论是进场还是离场，都不要满打满算，只要具备 75% 的把握就值得去做，一旦失去 75% 的把握就要敢于离场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第6章　别妄图赢走所有筹码

必须有工作激情但又没有贪念，并且对投资过程入迷的人，才适合做这个工作。利欲熏心会毁了自己。当然，漠视金钱或淡泊财富的人，也不适合玩这种“游戏”，因为他不喜欢就没有激情。

——沃伦·巴菲特

只有当潮水退去的时候，你才知道谁在裸泳。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

众所周知，巴菲特一贯主张长期投资。他曾经说过，像可口可乐、美国运通等四只股票，他希望能永远持有。

当然，巴菲特的长期投资并不等于永远持股不动，譬如中石油，这只股票在他手中只保留了4年。

这就是巴菲特的一贯作风——见好就收。长期投资是战略思想，见好就收是战术策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 54 条：富贵应该稳中求

我把确定性看得非常重。只要能够找到确定性，那些关于风险因素的所有考虑，对我就无所谓了。承受重大风险的根本原因，是你事先没有考虑好确定性。但是以仅相当于证券内在价值一部分的价格来买入证券并不是冒风险。

——沃伦·巴菲特

中国人常说，富贵险中求。但是对于投资者来说，险中不一定能求来富贵，反而更可能在危险中被吞噬。因此在购买股票的时候，一定要给自己留有余地。巴菲特在买入股票的时候，不仅非常注重安全边际以保证资金的安全，还特别强调安全边际要在合理的范围内尽可能更大。比如，有一只股票的内在价值与市场价格相比仅略高一点，这就意味着这只股票的安全边际较小，按照巴菲特的原则，他是不会购买这只股票的。

有一个关于心理测试的故事，正好反映了四种投资者的投资意识。

有一位教授选了 10 个人参加他的一项心理测试。教授将这些人聚集到一起，对他们说："一会儿我要带你们穿过一个屋子，屋子里没有灯，因此大家要按照顺序，后面的人将手搭在前面的人肩上，大家一起穿过这间黑暗的屋子。"过了几分钟后，这 10 个人按照教授的要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

求，在其带领下一起穿过了黑屋子。

这时，教授打开一盏灯。刚刚穿过屋子的人发现，他们穿过的其实是一座独木桥，而且桥下面还有十多只张着血盆大口的鳄鱼在游来游去。

"现在有灯了，我们按原路返回吧。"教授对大家说道。但是没有一个人敢按照原路返回。在教授的威逼利诱之下，才有 3 人战战兢兢地从桥上爬了回去。

这时，教授打开了屋子里的另一盏灯。众人这才发现，在桥和水面之间，还有一层灰色的安全网将鳄鱼隔离开来。"现在，大家都看到了这层安全网，这下可以放心过桥了吧。"

听了教授的话，又有五个人小心翼翼地过了桥。但是剩下的两个人说什么也不敢往回走。并且一再问教授："教授，这网不会不结实吧?"

教授为了向其证明这个网很结实，搬起一块大石头砸在安全网上。确定安全网安全之后，这两个人才小心翼翼地走了回去。

在这个故事中，这 10 个人在不知情的情况下从桥上面走过去了，属于无知者无畏。这就好比是不懂股市行情的投资者，其投资行为很容易受到周围环境的影响，只要有人说某某股票好，就会毫不犹豫地大量买进。如果这个时候恰逢牛市，他可能会大赚一笔；如果碰上熊市，则会赔得稀里哗啦。在现实生活中，这种类型的人多数都是后者，毕竟，幸运的人总是少数。

明知桥下有鳄鱼，在威逼利诱下还会走回去的那 3 个人，属于胆大无畏型。这种投资者在投资的时候，知道自己所买的股票有风险，但是在利益的诱惑下，总想着自己的股票买进后还会上涨，然后可以从中捞一笔，因而一直不断地继续买进。与其说他们是在投资，还不如说是在赌博。这种类型的人与第一种人没有太大差别，他们的投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最终很难有很好的收益，大多数会成为这场“赌博”中的炮灰。

看到了安全网才往回走的 5 个人，属于在投资中相对谨慎的人。这种类型的人在选择股票时，往往会选择价格低于价值的股票，以确保自己的投资有一定的安全保障。一般来说，以这样的态度来进行投资，也能够取得不错的盈利。但是一旦遇上股市动荡，这些人的资金安全也难以保障。

在确认了安全网完全安全的情况下才走回去的人，则属于在股市投资中较为稳健的一类人。这类人在购买股票时，不仅会考虑股票的价格是否低于其价值，还会考虑其安全边际。只有确认这只股票的价格远低于其内在价值，且安全边际足够大的时候，他们才会购买。这样，即使股市发生大的震荡，投入的资金也会有保障。

巴菲特和其导师格雷厄姆就属于稳健类型。巴菲特说：“我把确定性看得非常重。只要能够找到确定性，那些关于风险因素的所有考虑对我来说就无所谓了。承受重大风险的根本原因，是你事先没有考虑好确定性。但是以仅相当于证券内在价值一部分的价格买入证券并不是冒风险。”正是因为这样，巴菲特才能够通过投资成为亿万富翁。

第 55 条：拥有安全保障最重要

安全第一，赚钱第二。没有安全保证，是无法获得利润的。因此掌握安全边际是很重要的。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

孙子兵法曰："故善战者，立于不败之地，而不失敌之败也。是故胜兵先胜而后求战，败兵先战而后求胜。"这句话的意思是说，善于用兵打仗的人，总是能够使自己在战争中立于不败之地。这个道理与投资是一样的。

投资往往意味着风险，因此对于投资者来说，安全永远是第一位的，赚钱只能在保证资金安全的前提下去进行。巴菲特的导师格雷厄姆也曾说过，安全是投资的第一原则。

谨慎的投资态度对于投资来说非常重要。因为态度决定一切，投资者的态度往往决定他们的投资命运。

一位富翁贴出了一张高薪聘任私人司机的告示。告示一出，应聘的人蜂拥而至。

筛选的过程非常严格。到最后，只剩下三个人进入最终的角逐。这三个人无论是在技术上、人品上还是素质上，都是司机中的佼佼者，主考官一时难分高下。

最后，富翁自己出了一道考题："假如我们驾车外出，在途中遇到一个悬崖，你认为你会在离悬崖多远的地方留下来?"

应聘者甲说："我可以在离悬崖不到 10 厘米的地方停下来，并且保证您安然无恙。"

应聘者乙说："我可以在离悬崖不到 1 厘米的地方停下来，并且保证您安然无恙。"

应聘者丙说："很抱歉，老板。虽然我的技术一流，但是为了您的安全着想，在发现悬崖的情况下，我会尽早停下来，以免发生意外事故。"

此事事关富翁的身家性命，可想而知，富翁最后留下了应聘者丙。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资和开车也是同样的道理，只不过在股市投资当中，车里面的装的是钱而不是人。如果冒着风险不断靠近悬崖，再好的技术也有失手的那一天——而这一次失手，将是毁灭性的。上述故事启示我们，在进行投资的时候，一定认真分析、选择股票，只有在确保自己不会巨亏的前提下买入，才是最明智的选择。

那么如何才能确保自己不会巨亏呢？归根到底还是选择股票内在价值高于市场价格的股票。在股市中，股价在短期内常常会偏离价值，但是对于盈利稳定、管理情况良好的公司来说，股价经过一定时间的调整以后，还是会回归到价值。退一万步说，即使亏损，也绝不会出现跳崖式巨亏，一切都在可承受范围之内。

第 56 条：做人不能太贪婪

任何不能永远发展的事物，终将消亡。

——沃伦·巴菲特

许多人不理解，为什么中石油在巴菲特手中仅保留了短短 4 年？对此，巴菲特表示，像中石油这样的明星企业，他当然希望持有的数量越多越好，持股的时间越长越好。但是巴菲特异于常人的超前想法和思考方式，让他再一次做出了正确决定。

众所周知，石油企业的利润主要依赖于油价的高低。2002 — 2003 年，国际原油价格在每桶 30 美元左右，巴菲特认为这个价格是非常乐观的，于是重金购入中石油。2007 年，原油价格暴涨到每桶 75 美元，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽然巴菲特也说不准中石油股价一定会下跌，但这时候他对公司能否达到预期的盈利效果，已经不像当初那般自信了。于是他果断采取行动，抛空了中石油，将35亿美元的获利落袋为安。

巴菲特在约1.7港元/股时大举购入中石油，这一度被许多机构与专家不理解，有专家甚至讥讽他“犯傻了”。4年多后，巴菲特在11～15港元/股的区间抛售了约40亿美元的中石油。这次他同样惹来非议，不少人认为他应该继续持有，以赚取更多的利润。

事实上，中石油的股价在巴菲特沽空之后仍有较大攀升，在2007年11月甚至创出了20.25港元的高点。但从此之后一路下跌，深度套牢无数跟风的股民。

卖在最高点，永远是可遇不可求的。特别是对于40亿美元的巨量筹码来说，更是不可能做到。巴菲特能够在盈利7倍时胜利大逃亡，可以说是一次极为成功的投资。

况且巴菲特收回的资金也没闲着，他把抛空中石油得到的资金，转手投资到美国的投资银行，继续他的创富神话。

做人不能太贪婪，炒股亦如此。不能总是想着在股价到达最高位时出手，要学会“见好就收”。

我们可以在抛售之前制定一个计划，如上涨20%就开始逐步获利了结，跌入成本价8%的时候就止损，个别上涨能量特别大的股票，也可以视情况而定。

在这里，我们不能忽略一个重要的分析依据，那就是市场行情指标KD线。如果K值上冲的位置开始远离D值的位置，这种情况说明行情已经涨过了头，应当适时考虑出仓。要是你购买股票恰好是K值小于D值的时候，而这时的价位一般较高，你获得的利润率也不错，这时候选择出仓是非常合适的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是如果此时行情已经下跌，即使你在高价位时买入，也要忍痛割爱出仓，重新选股。有时候，少损失就是相对获利，因为它保留了进入下一轮投资的资金力量。

此外，如果仅思考出仓，不同时想着适时建仓，即使卖出的时机掌握得很好，也称不上是良好的投资。

第 57 条：买进靠耐心，卖出靠决心

市场有时像上帝，垂青那些自立自强的人。有时又不像上帝，它也惩罚那些无头苍蝇似的随意跟风的人。

——沃伦·巴菲特

巴菲特投资时刻谨记一句话——买进靠耐心，卖出靠决心。在风云变幻的股市，这句话虽是老生常谈，却不失为至理名言。

要想做好股票投资，耐心是必不可少的一项心理素质。面对市场狂热的氛围，耐心的投资者可以沉寂下躁动的内心，拨开笼罩在市场上的层层迷雾，透过市场中的种种表象，来辨析市场里的细微裂变。

很多散户对炒股的认识存在一个很大的误区，单纯地认为买进、卖出才是炒股，却不知道空仓等待也是炒股的重要组成部分。他们急于求成，缺乏耐心，花很多时间和资金来学追涨、杀跌，逃顶、抄底，就是不学顺势、守仓、止损、空仓。此外，当市场出现变动时，又会心热手痒，忍不住追逐热点。散户们这种毫无耐心的表现，直接造成的不良后果就是覆巢破卵，频繁斩仓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特别需要指出的是，在股市中，盘整行情是散户的大敌。盘整是指在一段时间内，股价波动幅度很小，无明显的上涨或下降趋势的时期。由于该阶段行情震幅小，方向不易把握，因此是投资者最迷茫、最容易出错的时候。

在这种时候，我们要远离股市大盘，远离网络媒介，不看股评，不听消息，任由大盘沉浮，保持内心平静。

只有在市场中具有持续稳定获利能力的人，才能称得上是成功的投资者，而耐心就是其中最重要的一项品质。面对盘整，不要慌乱了阵脚，要耐心等到大盘突破的那一刻，再将资金在胜算最大的时刻投入到胜率最高的股票之中。

当然，耐心等待的前提是我们必须有一个心理价位。即在任何一项投资之前，我们要经过前期调研，分析出预期的买入和卖出价位。当投资的股票价格没有下跌到你的心理价位时，要耐心地等待，不可草率出手，背离当初拟定的投资计划。

对于投资者而言，还有一项非常重要的心理素质，就是卖出时要果断和坚决。

虽然我们常说“甘蔗只吃中间那段”，但是谁也没有绝对的把握准确判断买入最低位和卖出最高位，真正能抄底和卖在最高位的都是少数的幸运者。当你投资的资产价格上涨并达到自己预期的心理价位时，一定要果断出手卖出，切不可贪婪，更不要幻想等到最高位再卖，从而把自己推到高风险的风口浪尖之上。

巴菲特用经验告诉我们，在股票投资的行当里，永远不要与股市行情作对，要有买进的耐心和卖出的决心，切不可掉进人性的贪婪之中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 58 条：把握好卖出的时机

我不知道股市明天、下周或者明年是什么情况，但是在未来的 10 年或者 20 年里，你一定会经历两种情况：景气和萧条。关键是你必须利用市场，而不要让市场左右你，不要让市场误导你采取错误的行动。

——沃伦·巴菲特

从某种角度来说，何时卖股票比何时买股票更让人头疼。因此许多人都认为，抛售股票是最难的事。

这话一点不假，卖股票的学问远比买股票、买何种股票的学问丰富得多，而不同时期又有不同的卖出方法。比如，有的投资者刚刚赚了一点微薄之利，就匆匆忙忙地抛掉了，结果没过多久，刚卖出的股票就随大盘一路飙升。又比如，短期内行情见顶时，不少人为了那一点微不足道的利润，明明个股已经破位，应该出手，却还要死守。更有甚者继续补仓，结果遭受重大损失。

到了出手最佳时机或者符合出手条件时，就要坚决卖出，不求卖得多高明，多艺术，只求卖得及时。

那么，什么时候才是卖出时机呢？

1）跌市初期。如果个股股价在这一时期下跌得不深，套牢得也不深，就应该立即卖出。这是考验投资者能否当机立断，具有果断心理素质的时候。

2）行情反弹。股市在深幅快速下跌后，极易出现反弹行情，如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果股价已经经历了一轮快速下跌，这时再杀跌止损已经来不及了。这时候能做的，就是把握好股价运行的节奏，趁大盘反弹时迅速卖出。

3）持续疲软。当市场大势持续疲软，股票有异常走势时，应当坚决卖出。如果持有个股出现异常走势，这就意味着该股在未来的一段时间内可能出现较大跌幅。例如，当个股尾盘异常拉高时，要果断卖出。尾盘拉高的动作幅度越大，越是说明主力资金已经没有能力再护盘了。

4）补仓卖出。当股市下跌到某一阶段性底部时，可以采用补仓卖出法。在这时，因为股价离自己的买价相去甚远，如果强行卖出，损失往往会较大。可适当补仓以降低成本，等待行情回暖时再逢高卖出。这种卖出法适合于跌市已近尾声时。

5）利用差价，降低成本。由于国内股市还未推出做空机制，因此投资者只能采用"先高价卖出再低价买回"的被动做空方法。通过这种"笨"方法，可以获取一些差价，降低投资成本。

6）行业变动。有时候，所持股票所在的行业出现较大的政策性变故或其他变革，导致这一行业不如先前景气，这时候投资者应当考虑出手。再如，一些周期性行业开始进入下降周期时，投资者也应考虑卖出股票。

7）公司变动。当上市公司面临重大不利变动时，如公司出现重大政治问题、财务虚假报告、产品销量大幅下降等情况，应该考虑将股票卖出。

值得注意的是，任何方法都必须依据实际情况。这些所谓的方法，仅仅是理论性质的模型而已。每种方法都有它不完善的地方，使用时要结合实际，根据自己的投资心理和资金机制做具体的安排调整，不可过分机械地照搬理论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 59 条：静若处子，动若脱兔

当我发现自己处在一个洞穴之中时，最重要的事情就是停止挖掘。

——沃伦·巴菲特

巴菲特的导师格雷厄姆曾经说过：“有些投资系统会得出某项投资的目标价格，即退出价格。当投资达到目标价格时，我们就选择卖出。”

格雷厄姆的投资方法，其实就是购买那些价格远低于内在价值的股票，然后在它们的价格回升到内在价值的时候再卖掉它们。

一般来说，比较理智的股票投资者，都会在投入股市前给自己制定一个投资目标。当投资对象的价格达到自己设定的目标时，便考虑卖出。

巴菲特的退出策略也源于这项投资标准，他不断用投资标准来衡量已经入股的企业质量。迄今为止，经过巴菲特手的股票至少有好几百种，然而他所获得的大笔利润，都是源于那些具备持久性竞争优势的公司。

巴菲特喜欢长时间持股，但是并不意味着他是个只知固守而不知变通的人。他坚持理性，坚守自己的投资理念。在市场低迷时。他精心挑选投资对象，等待最佳时机的到来，一鼓作气买进。在市场疯狂上涨时，他冷静而不贪婪，一旦股价达到自己的获利预期，就果断获利了结。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

静若处子，动若脱兔。巴菲特的进退之道灵活而又机动。

不少普通股民在股市调整下跌的时候常常不知所措，恐慌不已，听风就是雨，他们跟着所谓的“庄家”买进买出，从不理性地分析自己的行为。

在股市上扬的时候，他们希望自己买的股票能够涨了再涨，希望股市前景一往无前地上扬，希望自己的股票达到预期设定的目标，甚至达到无限大的价位。

一般来说，股市在上升过程中，越近顶峰，上升速度越慢。这也为股民判断市场趋向提供了一个比较充裕的时间，让他们能及时卖出股票。

股市不是一到顶峰就下跌，很可能在顶峰徘徊几个星期乃至几个月，这种现象就给正确判断增加了一定难度。

由于股市走在经济指标之前，虽然经济指标还可能上涨，但已是强弩之末。这时更需要进行细致入微的调查分析，才能把握住市场的脉动。

第 60 条：别人疯狂进入时我退出

如果不能控制住你自己，你迟早会大祸临头。

——沃伦·巴菲特

巴菲特之所以能在变幻莫测的股海中永立潮头，不仅在于他独到的选股策略，也与其能够准确识别和抓住退出时机的能力分不开。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

换句话说，就是他不仅知道什么时候该进，也清楚什么时候该退出。关于退出时机的把握，用他常说的一句话可以概括：在别人贪婪时，我常常感到恐惧。言外之意，就是此时该退出了。

巴菲特认为，股票投资尽量不要去关心眼下的一时涨跌。与其把目光盯着股价的涨跌，倒不如认真考虑一下什么时候该退出。

1969 年 5 月 29 日，巴菲特在一封信中写道，早在 18 个月前，他就认为，无论是环境因素或个人因素都已经发生了变化，所以必须修改合伙公司的经营目标。换言之，他想选择一个时机退出股市。

当年年末，美国的股市行情异常火爆。巴菲特没有到近乎疯狂的股市中去追涨渔利，而是毅然选择了解散合伙公司，退出股市。

果然不出巴菲特所料，他担心的股市泡沫于 1973、1974 年间爆发。很多人在这场股灾中遭遇灭顶之祸，而巴菲特因为提前退出而躲过一劫。

认真研究股市的退出时机，实在是一种大智慧。

1929 年，美国股市遭遇崩盘。当时无数投资者一夜之间变得一无所有，就连巴菲特的老师格雷厄姆也没能幸免。

然而，有一位叫巴鲁克的人却在股灾来临之前，将自己手中的股票悉数抛出。事后，有人问他为什么会提前抛售自己的股票？难道他有先见之明？

他微笑着摇摇头，然后道出了事情的原委：就是股市崩盘前一天，他在路边的鞋店擦鞋时，给他擦鞋的小孩说，最近几天他买的股票涨得又快又多，让他赚了不少钱。说者无心，听者有意。巴鲁克一听连擦鞋小孩都炒股赚钱了，看来股市已经不正常了。于是他从鞋店出来后，就将自己手中的股票悉数抛出，由此躲过了一劫。

贪婪和恐惧是炒股的大敌，严重影响投资者的正常判断。巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

曾说过："投资界偶尔会爆发恐惧和贪婪这两种传染性极强的疾病。这些流行病的发生时间难以预料，引发市场混乱的程度也无法预测，因此我们的办法很简单：在别人恐惧时贪婪，在别人贪婪时恐惧。"

大多数股民——特别是新股民，在股市操作中往往是随波逐流。进入股市的本意其实是为了赚钱，但是他们心里想的不是如何获得更长远、更多的利益，而是将眼睛死死地盯住手中股票的价格数字。这样造成的后果就是：在大家买进的时候买进，在大家卖出的时候卖出。但是你有没有想过，这样的从众心理已经违背了投资的本意，因为只在乎数字的涨跌，没有理会股票的真实价值。

独立思考的巴菲特从不从众，他常常大笔买入被低估的股票，并长期持有。等别人用天价向他购买时，他才决定卖出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第7章　撼山易，止损难

设立止损点就必须执行，尤其是在刚买进就被套的情况下。

——沃伦·巴菲特

迅速止损，缓慢获利。

——华尔街格言

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于投资者而言，一次大的亏损，足以毁掉之前的九十九次利润。

为了应对这种突如其来的亏损，世界上最伟大、最聪明的交易员，都会遵循一个有用且简单的交易法则——“鳄鱼法则”。

“鳄鱼法则”源于鳄鱼的吞噬方式：猎物越试图挣扎，鳄鱼的收获越多。投资者务必记住，万一鳄鱼咬住你的脚，你唯一生存的机会便是牺牲那只脚。

延伸到股市中，这项原则就是：当你知道自己犯了错误时，唯一正确的做法就是马上了结出场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 61 条：止损是最好的求生

如果你投资 1 美元，赔了 50 美分，那么你手上就只剩下一半的本金。在这种情况下，除非你有 100% 的收益才能回到起点。所以投资者最好别赔钱。

——沃伦·巴菲特

对于股票投资者而言，“止损”这个字眼无疑是最不愿意看到的。但是大家也都明白：股市是个高风险之地，谁也不能保证自己对每一只股票的投资都是正确的，谁也不能保证自己的投资只赚不赔。

一旦出现赔钱的迹象，投资者该怎么办呢？股神巴菲特的答案是：立即实施止损措施。

为了让投资者真正认识到止损的重要性，巴菲特举出这样一个案例：

首先，我们来判断一个分析准确率在 40% 左右的投资者和一个分析准确率在 80% 左右的投资者，谁能够在投资中更长久地生存？

表面看来，分析准确率越大，其胜算就越大。所以大多数人可能会认为后者胜出，但实际上并不一定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们的胜败在很大程度上还要取决于如何处理止损：如果后者不能有效地实施止损措施，不能有效地控制风险，后者往往不如前者表现得好。

假设两个人都是10万元的投资本金，前者每次将风险控制在2%，10次交易中4次盈利6次亏损，结果，他的6次亏损的损失为1.2万元。而后者，假设他将风险控制在20%，10次交易中2次亏损，结果他的亏损额高达4万元。

很明显，两者的亏损额相差2.8万元。也就是说，后者必须比前者多盈利2.8万元才能保持一样的业绩，而且这还必须是在后者先盈利后亏损的情况下才有可能做到。如果后者在10次交易中刚开始就连续2次亏损，那么继续交易的本金实际上只有6万元。在资金大幅缩水的情况下，想要去增值2.8万元的利润，简直难上加难了。

所以我们可以很容易地得出这样的结论：如果不能有效止损，合理控制风险，即使拥有比较高的分析准确率，该投资者也未必能够产生好的业绩。

在股市中，一个很常见的现象就是，许多新股民只知道买进股票后赚钱出局，却很少主动在适当的亏损位置止损出局。这往往给他们造成重大损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 62 条：合理设定止损点

止损要讲究科学，只有懂得科学止损才是股市获胜的根本保证。

——沃伦·巴菲特

下面让我们来看一些有经验的股民总结出的有关止损点的设定技巧。

1）做好前期功课，反复研究。

止损只是一种风险控制措施，是在不好的情况出现后的应对措施，并非投资股市的目的。如果投资得当，不去或少去触碰止损不更好吗？

一定要做好前期功课，在选股上把好关，降低触碰止损点的几率。同时，前期功课扎实，止损点的设定也会相对更科学合理。

2）不同的个股，选择的止损方法不同。

世界上没有完全相同的两个人。同样，股市里也没有完全相同的个股走势图。在股市中，即使是同一个主力，他们在操作不同的股票时，采取的手法也是不相同的。

基于这种个股之间必然存在的差异，投资者一旦买入股票，就必须做深入细致的研究，以便根据每只股票的不同特性，制定适当的止损策略。

3）设置恰当的止损位。

在众多的止损措施中，止损位的设置是非常关键的一步。一般而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

言，止损位的设置要根据有关技术位和投资者的资金状况来确定。在不同的止损依据下，设置止损位时考虑的重点也有所区别。

对个股止损，一般要根据个股的技术位和投资者对亏损的承受能力来设置。

对股指止损，主要是根据大盘的技术位和投资者对亏损的承受能力来设置。

对资金止损，主要是根据投资者对亏损的承受能力来设置。

但不论哪种止损措施，我们需要考虑的莫过于亏损承受力和技术因素。亏损承受力因人而异，没有客观的标准。技术因素则不同，它涉及到技巧和经验，通常采用的方法是结合技术位来设置止损位。

设置好了止损位后，止损幅度的确定也是值得注意的问题。止损幅度应考虑排除日常价格波动的影响。一般而言，止损幅度过大，就会丧失止损的本意，结果造成更大的损失；止损幅度过小，止损位容易在股价的正常波动中被触及，同样会造成无端的困扰与无谓的损失。

除了上面列举出的技巧外，投资者也可以从自身或身边的投资者身上寻找经验。例如：保本止损法、趋势止损法、时间周期止损法等。

4）不同的大势下，选择不同的止损方法。

在牛市中，大多数股票都有轮番上涨的机会，套牢的情况也比较少，只是盈利多少的区别。此时投资者只要不贪心，沉得住气，手中的股票迟早会有表现的机会。这种情况下，除非你有非常充分的理由，否则不要轻易使用止损。

在熊市中，现金为王，止损就是保命的不二法则。当投资者被市场咬住一只胳膊时，不要做无意义的挣扎——忍痛丢掉那只胳膊，赶紧出场，否则将会损失惨重。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 63 条：去除不良心态

我很理性，许多人的智商比我高，许多人工作比我更努力，但是我能更理性地处理事物。你们必须控制自己，别让感情影响了你的思维。

——沃伦·巴菲特

“炒股成股东”是民间流传“四大傻”之一，并被排在“四大傻”之首。炒股成股东，说的就是被套牢。

套牢是股市中人们最不愿意面对的事情，要想避免被套，制定合理的止损点就显得非常重要了。设定止损点是一种理性的保值策略，是避免将小错转化成大错的一道防火墙，是控制风险、降低损失的重要方法。

巴菲特强调：止损要讲究科学，只有懂得科学止损，才是股市获胜的根本保证。他把科学止损的目的归纳为：回避风险、保住本金、求得生存三项。

在这之前，我们首先要搞清一个概念——止损点。确切地讲，止损点是在实际操作中，当股价处于下滑状态时，自己所设立的出局点位。一般来讲，当市值上涨时，止损点须及时提高；相反，在市值下降时，止损点可以适当降低。这样有准备地设定点位，可以最大限度地防患于未然。

需要说明的是，设立止损点的目的是为了最大限度地保住胜利果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实，防范可能发生的市场风险。止损点并不是为了赚钱，更多地是为了让亏损少一点。

在制定自己的止损点时，投资者需要去除以下两种不良心态。

1）自以为是常胜将军，不屑拿出止损盘。

对于这类投资者，如果一直这样操作下去，肯定会在股市中栽大跟头。换句话说，没有谁会成为股市中的常胜将军，包括被称为股神的巴菲特。

只有时刻保持清醒的头脑，具有危机感，才能够使自己的资金在保证安全的基础上长期升值。

2）脑子里有止损盘，却因为心有不甘而迟迟不肯斩仓。

这种类型的投资者大量存在于股市中，他们不像第一类投资者那样不明智，他们有自己的止损位。但是当真正面临股价下跌时，他们又担心自己属于无端止损，结果犹豫不决，一拖再拖。最终止损盘越降越低，等到最后实在是忍无可忍了，才被迫平仓。

设立了止损点就必须执行，尤其是在刚买进就被套牢的情况下。如果发现风险来临还不及时回避，等股价大跌时，将会带来更大的损失。

当然，在实际操作中，止损点并非一个非常坚硬的点，它是有一定的缓冲空间的。一般而言，做短线投资的缓冲空间在 5% ~8% 之间，做中线投资的在 8% ~13%，做长线投资的在 15% ~20% 之间。

但是无论做长线还是短线投资，投资者都要记住：止损点是必须设立的。如果一只股票从最高点下跌 6%，说明它在走弱；如果跌去了 10%，则至少说明该股已处于调整中。这时投资者要根据股市走势，结合自己设立的止损点做出相应的对策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 64 条：坦然面对亏损

如果发生了核战争，请忽略这一事件。

——沃伦·巴菲特

股市没有常胜将军。就连股神巴菲特也遭遇过数次滑铁卢。

面对亏损，投资者如何调整好自己的心态？

首先，必须确定自己面临的是否是真正的亏损。

当出现浮亏后，投资者要对照日线图和周线图，看一下大方向是否与自己交易的方向保持一致。如果一致，那么这时的浮亏可能只是正常的反向波动，不要就此轻易认赔。

例如，某投资者在 5 元时买进一只股票，结果这只股票不久便跌落到 3 元，那么他可以选择在 3 元时再加码一倍，从而拉低成本，而不是认输出局。只要日线和周线大方向均是向上的，遇到价格回落时，正是买入的好时机。

虽然在 5 元时被套，那也只能说明介入的点位不佳而已，并不意味着此次买卖是错误的。如果投资者不够理智，在认清事实之前就缴枪认赔的话，那么损失的不仅是预期盈利，还有原来的本金。

其次，如果出现的是真正的亏损，为了不让损失进一步扩大，止损是最应该采取的策略。只有这样，才能够不给后来的心理恢复造成过大的压力。这时动态地进行资产配置结构调整，是主动降低亏损的明智之举。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三，将损失具体化。在确定损失产生的后期，要对损失进行一个具体的统计和梳理。当然，这样的梳理并不完全只是数字上，也包括心理上。因为此时投资者损失的不仅仅是金钱，还可能有信心。

投资者需要问自己几个问题：这次具体损失了什么？这些损失对自己的生活具体有哪些影响？

这时大部分投资者会发现，亏损对自己的实际影响并不大：生活可以照常进行。很显然，人们心理上的感受和影响远远大于亏损本身。换句话说，是自己在心理上把损失放大了数倍。

心理学家发现，人们在焦虑时，往往会习惯性地夸大与灾难化自己的实际损失。例如，你丢了1000 元钱，但心理上的感受是丢了2000 元甚至更多的钱，对有些人甚至更严重。但是仔细想想，或者把财产清单一一列出，你会发现，这种所谓的“巨大损失”，对自己并不会造成什么太大的影响。

第四，运用“信息连接”，主动走出困境。投资者不妨进行一下横向的信息连接。面对亏损，人们很容易陷在自怨自艾的负面情绪之中，从而形成一个“信息孤岛”。这时要跳出自己的小圈子，去看看别人以及外面更大的世界。

大到一年损失 250 亿美元资产的巴菲特，身家缩水过半的李嘉诚，小到周围一起炒股亏损的朋友，有了这样一些对比，多少能够让自己的心理平衡一些。这些信息的横向连接，能够让我们树立更加客观的判断，从而避免产生极端的思想和行为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第65条：危险来自失控的贪念

人们心中充满贪念，恐惧和无知，这个事实是可以预料到的，但是它所造成的结果却难以预料。

——沃伦·巴菲特

巴菲特认为，成功投资人必备的首要条件是：能够控制自己的贪念，并且专注于投资过程。

“贪”是人类的本性，在资金起伏巨大的股市上，人们“贪”的欲念就更突出了。股市起伏有好有坏，只有将自己的贪念控制在一定的范围内，才不至于让突发重大变故超出我们的心理和能力的承受范围。

理财心理学家约翰·思科特用如下方式，为贪心的投资者画了一幅“像”。

1）发现自己可以要得更多，可以跑更快。

例如，在一个季度的开始，你的理财计划也许会被定为10%的投资收益率。但在看到股市大涨后，你认为自己定的目标太低了，于是立刻调整目标为30%的获利。这时人往往容易把原先的专业判断抛在脑后。

2）原来认为是高风险的投资，现在看来却是小事一桩。

进入股市后，或许有人向你表示过：某创业板股票风险太高。这时你可能会认为颇有道理。但炒着炒着，却发现这些所谓的“高风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

险”股票逐渐消失了，一切都越看越安全，越看越觉得美好。实际上这只是一种心理假象。

这个念头的产生是有恃无恐的一种表现。在股市中时间长了，觉得自己已经拥有了足够的能力去控制风险，其实不然。面对变幻的股市，无论何时都要树立起新人的姿态，任何时期都要为自己留有余地。

3）确信“这次肯定会不一样”。

不管你有多么理智，不管你曾经研究过历史上多少股市泡沫惨案。当你周围的环境一片大好时，你也会很自然地告诉自己：“这次肯定和以前都不同。”在这种极不理智的思想支配下，你会渐渐抛弃之前选股时的细心谨慎，转向一种高风险的操作。孰不知，你正在一步步迈向危险的深渊。

上述三幅“脸谱”虽然不能囊括所有的贪心投资者，但具有相当的代表性。如果你发觉自己出现了以上状况，那么是时候为自己“泼一盆冷水”，然后采取“反贪念”行动了。

对于“反贪念”行动，约翰·思科特开出了如下药方。

1）和自己的贪念作斗争。

一定要时刻提醒自己：对于股市中的获利，只要合理就好，不必追求最多。

2）按照原先理性的投资计划进行，到了止损点及止盈点，该出手时就出手，不要在事后去纠结“如果”。

3）结交头脑冷静、思维理智的股友。如果你发现自己意志不够坚定，容易受他人影响的话。那么最好结交几个思想和理念相对理性的优质股友，他们可以帮助你克服不良贪念。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第8章 技术分析近似玄学

商学院非常重视复杂的模型，却忽视了简单的模式。但是简单的模式往往更有效。

——沃伦·巴菲特

一家杰出的企业可以预计到将来可能会发生什么，但不一定知道何时会发生。重心需要放在“什么”上，而不是“何时”上。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术分析派和基本面分析派吵了快一百年的架。在美国华尔街，差不多有九成分析师自认为属于基本派。而在中国，差不多有九成的分析师偏向技术派。

技术派坚信股价波动是具有趋势性与规律性的。他们热衷于用各种技术图表来诠释市场，预测未来。

基本派对技术派不屑一顾，他们认为惟有深入调研基本面才是正道。基本派大师巴菲特懒得理睬那些花样百出的图表线条，他只做两件事：寻找好企业，以合适的价钱买入。他说："让我再重申一遍：对我而言，未来永远是不明白的。"

他认为"预言帝"们预测股市，就如同预测一只鸟飞离树梢时将从哪飞走一样，只是一种唯心猜测，而非一种科学分析。他甚至挖苦那些技术派分析家连地摊上的算命先生都不如。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 66 条：投资很简单，是人们把它复杂化了

价值投资的思想如此简单与平常，看来就像一个废物进入大学并得到一个经济学博士学位，也有点像当你在神学院花费了 8 年时间后，发现只要懂得十诫就够了。

——沃伦·巴菲特

1984 年，在哥伦比亚大学纪念格雷厄姆的《证券分析》出版 50 周年庆祝活动上，巴菲特在演讲中重点讲了 50 年来格雷厄姆的 9 个追随者们持续战胜市场的事实。通过这些“铁证”，巴菲特指出：“价值投资”很简单，却很有效。

格雷厄姆说，我们应当把股票看作是公司的许多细小的组成部分，要把市场波动看作你的朋友而不是敌人，投资盈利有时来自对朋友的愚忠而非跟随市场的波动。

此后，巴菲特在格雷厄姆的基础上，形成了自己更简单的投资策略。他说：“不管你是看公司还是股票，真正想要投资一家公司，你一般只需要看几点：企业本身将来 5 年、10 年的发展；你对公司的业务了解多少；你对管理层是否喜欢并且信任。如果答案都是肯定的，并且你也觉得这只股票价格合适，那么你就可以放心地持有它了。”

在巴菲特看来，投资并不是一件极其复杂的事情。他从自己的导

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

师格雷厄姆那里学到了一套简单有效的投资哲学。除此之外，他几乎不必再做什么复杂的思考了。

第67条：没有实践，永远是纸上谈兵

人们宁愿得到一张下周可能赢得大奖的抽奖券，也不愿意抓住一个慢慢致富的机会。

——沃伦·巴菲特

纸上谈兵的意思是：空谈理论，不能解决实际问题。古时候赵国的赵括，谈起兵法无人能敌，真正带兵打仗却一塌糊涂。长平之战中，赵括不仅自己丢了命，还损失了45万士兵。股市如战场，股票投资如果和赵括一样纸上谈兵，一样会吃大亏。

巴菲特之所以成功，与他的实践意识是密不可分的。巴菲特是一个既重思考又重行动的实践型投资大师，他善于把思考和行动结合起来。

尽管巴菲特提供的投资策略从理论上看是那样地完美，那样地令人信服，可是在实践中总会遇到很多意想不到的问题。因此只会背诵巴菲特的选股格言是远远不够的。只有把巴菲特的投资策略应用到实践之中，才能让我们从根本上理解和掌握巴菲特的智慧。

正如巴菲特所说："你真的能向一条鱼解释在陆地上如何行走吗？对于鱼来说，在陆地上走一天，胜过听上几千年的空谈。同样，一天的商业实践也具有相同的价值。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理论固然重要，别人的建议固然要考虑，但是要想真正做出自己的成绩，实践才是最重要的。

巴菲特学习和融合了格雷厄姆、费雪、芒格的投资思想，并且实践一生，才成为全球投资收益率最高、赚钱最多的投资大师。所以，做投资一定要从实战中不断磨练自己。

新股民们不妨以最基本的投资理论为基础，摸索其中的估值方法、影响因素、发展趋势等，把每一次成败都当作以后操作的镜子。不断总结经验，完善方法，形成真正属于自己的投资操作系统，这样才能在股市中持续获利。

第 68 条：打消试图去预测市场的想法

我从来没有见过真正能准确预测市场走势的人。预测或许能让你更了解预测者，但对于了解未来却毫无帮助。

——沃伦·巴菲特

每个投资者心中都有一个梦想，那就是能够预测到明天或者更长一段时间里股票的走势。

对于投资者这个美好的愿望，巴菲特当头泼了一瓢冷水：妄想！

巴菲特从来不预测股市，也从不相信谁能预测股市。他一针见血地指出："投资者期望经纪人会告诉你在未来两个月内如何通过股指期货、期权、股票来赚钱，这完全是一种不可能的幻想。如果能够实现的话，他们也根本不会告诉投资者，他们自己早就赚发了。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1987 年 10 月股市崩盘前一个月，金融大鳄乔治·索罗斯曾在《财富》杂志上发表文章，表示了他对未来美国股市的乐观态度。并且就在崩盘前一星期，他还在《金融时报》上重申了自己的观点。然而事实除了让他大跌眼镜外，还卷走了量子基金大半年的盈利。

事后，他不得不承认："我在金融上的成功与我预测事件的能力完全不相称。"

巴菲特认为，股票的内在价值是可以预测的。可是股市本身是非理性的，是不能预测的，没有谁能预测股市走势，投资者只能利用它，却无法预测它。他说："许多投资者认为市场只是一个简单的域性状态，但实际上市场是非域性的、复杂的、适应性的，只有当市场突然停止运作时，预测者的系统才有用武之地。"

巴菲特的导师格雷厄姆也持相似的看法，他说："离华尔街越远，你就越会怀疑那些所谓的股市预测或时机。"

巴菲特纵横股市逾六十载，他并没有能够预测到越战的爆发、美国物价与工资的调控、两大石油危机等事件，但这些都没能阻止他取得过人的投资业绩。

如果投资者总是试图去预测市场，势必分散大部分做投资分析和研究方面的精力。这好比一个青年不努力工作而将精力花在星座、塔罗牌上，可笑而又可怜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第69条：搞清楚“投资”与“投机”的分界

人们习惯把每天短线进出股市的投机客称之为投资人，就好像大家把不断发生一夜情的爱情骗子当成浪漫情人一样。

——沃伦·巴菲特

在不少人眼里，股市就是让多数人迅速变穷，让少数人一夜暴富的一个大赌场。

股票就像赌场上的筹码一样被频繁换手。长期持股，把股票当做投资品的人越来越少，短期持股，把股票当做投机品的人越来越多。

巴菲特的老师格雷厄姆曾这样定义投资与投机：投资意味着预期的安全性，而投机则意味着已知的风险性。投资者经过对数据的分析，能够大致确定风险的范围；投机者不能确定风险的范围，只是心怀侥幸而已。

对于投机，格雷厄姆明确指出了其缺陷：

第一，投机机制的劣势包括为交易支付的佣金和利息支出，以及买卖价差。投机是有成本的，交易越频繁成本越大，其中包括看得见的支出，还包括看不见的机会成本。

第二，投机者的心理因素对其成功构成强烈的威胁。和投资者不同，投机者对自己所持的股票，心里是没有底的。这有点像赌桌上的赌客，靠猜测、运气、臆想下注。投机者随着价格的上涨越来越乐观，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随着价格的下跌越来越悲观。被市场牵着情绪，时喜时悲，反复无常。初期或许小有收获，最终几乎人人惨败。赌场上所谓的“十赌九输”定理，在投机者身上一样适用。

投资大师巴菲特将投资形容为马拉松长跑，起跑时不要抢在前头（选择正确的投资策略），在中途一时跑得快也不一定会赢（不追求投机的高额回报），关键是要坚持下来，跑完全程（不要亏空出局）。这样才有可能取得胜利，笑到最后。

其实，巴菲特早年在投机上是吃过一些亏的。

1951 年，他分 4 次买进盖可保险公司的股票，总共持有 350 股，成本为 10282 美元，这笔钱占了巴菲特当时身家的 50% 以上。1952 年，巴菲特以 15259 美元出清，当时看似赚了一大笔钱。然而 20 年后，巴菲特为他当时的行为而深深后悔，因为他所卖出的盖可保险公司股票价值已达 1300 万美元！

吃一堑，长一智。巴菲特逐渐悟出，仅凭一些空想和臆断而进行投机是不理智的。他一再劝诫投资者：投资不是简单的低价买入，高价卖出；如果你抱有投机的心理去投资，那么你就像走在一根钢丝上，虽然有成功的可能，但危险随时会发生。

因此请谨记：要投资，别投机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 70 条：不要迷信专家的技术分析

在思索会计原则时，一定要牢记林肯总统最常讲的一句话："如果一只狗连尾巴也算在内的话，总共有几条腿？答案还是四条腿，因为不论你是不是把尾巴算做一条腿，尾巴永远还是尾巴！"

——沃伦·巴菲特

技术分析是每一个国家都有很多人关心的一个事项。就像轮盘赌那样，因为时对时错，因而能够满足那些寻找刺激的投机客心理。但这是否是聪明的投资者应该使用的选股方式呢？

为了某只股票的未来走向和是否值得投资，绞尽脑汁地进行技术分析，或向所谓的投资专家求助，在巴菲特看来是很荒唐的。他认为，与其花这些时间，还不如自己深入市场，对这家公司的实际价值作深入的了解。

对于投资分析师，巴菲特向来认为他们只是"股鼠"罢了。虽然也常常有人把一些证券分析师的报告递给巴菲特，询问他的意见，但他一般只是礼貌性地收下来，并不会花时间去翻阅。

在巴菲特投资初期，他也曾一度迷恋技术分析，但结果却令他十分失望。

从中学时代开始，巴菲特就经常去市中心的图书馆，阅读和股票投资相关的书籍。那时可没有现在这么多股票投资书籍，大部分都是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术分析，根据数学模型和股价走势图形总结出一套选股的系统方法。

对于从小喜欢数学的巴菲特来讲，他一直试图寻找到一种运用起来稳妥可靠的技术分析方法。在相当长的一段时间里，他非常迷恋根据历史股价进行预测的技术分析。

巴菲特把图书馆里所有能找到的股票投资书籍读了一遍又一遍。那时还没有个人电脑，更没有行情软件，做技术分析可没有现在这么方便。他经常用笔在纸上抄下来一大堆历史成交数据，根据书中的方法，用计算器计算出一大堆技术分析指标，还画出一张又一张股价走势图表，在上面标出头肩顶、楔形反转、上升通道、下降通道等一个又一个标记。总之，巴菲特每天都在一大堆技术分析数据图表中忙来忙去，试图分析预测出股市及个股的未来走势。

遗憾的是，经过 10 年摸索，巴菲特发现技术分析看起来很美，但得到的回报却少得可怜。有趣的是，用技术分析的方法去回顾过去的历史走势，简直是板上钉钉，百发百中。但预测未来的准确率和抛硬币差不多，甚至更低。

由此，巴菲特得出一个结论：技术分析只是“事后诸葛亮”。于是巴菲特转而开始探索一种更加实用的方法。

如果仅仅只有巴菲特不相信技术分析，你还不敢苟同的话，世界最成功的基金经理彼得·林奇，也是一个不相信技术分析的人。此外，被人们称为现代金融学之父的法玛教授，也曾戏称技术分析为“占星术”。

巴菲特经常提醒投资者：技术分析不能够为你长期赚钱，它的主要职能只是研究股票的形态与供需的关系。在完全竞争的市场中，技术分析具有较大的正确预测概率。而在一个不完全竞争的市场中（如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人为操纵股市、内幕交易、消息市等)，技术分析的正确概率则大大降低。现实情况大都是属于后者，因此技术分析并不可靠。

在巴菲特看来，一个人在投资的过程中，如果不是以股票的内在价值作为投资依据，而是以图表形态和技术指标作为买卖依据的话，他所做的一切无异于在电脑屏幕上做图表赌博游戏。想靠运气让自己的金钱升值的人，与赌徒何异?

第 71 条：亲自考察胜过一切

如果联邦储备局主席艾伦·格林斯潘低声对我说，他的金融政策将在此后两年内中止，那也不会改变我所做的任何事。

——沃伦·巴菲特

人类都是感性的动物，很容易受到各种传言的影响。因此要想看到事情相对客观的一面，就必须亲力亲为地去观察，去考察。

巴菲特在致股东的一封信中说，1985 年伯克希尔公司投入 3.2 亿美元收购了斯科特·费策公司，这桩购并案反映了伯克希尔公司收购企业的典型特征：业务易懂，规模够大，管理良好，很会赚钱。他特别指出，这桩收购案是基于他对该公司业务了解的基础上进行的。

巴菲特认为，投资者购买的股票，其发行公司的经营业务要容易理解，业务过于复杂很可能蕴藏着投资风险。关于这一点，投资者最好是亲自考察，而不要根据道听途说加以判断。

以巴菲特收购斯科特·费策公司为例。他对斯科特·费策公司的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世界百科图书业务很感兴趣。事实上，那时候巴菲特阅读世界百科全书已有 25 年历史。而且所有的老师、图书馆、读者，都把世界百科全书视为最有用的百科全书，这就注定了该业务在同类市场中不可动摇的地位。更不用说，该公司的世界百科全书的价格比同类书籍更便宜。

正是因为这些优势，使得伯克希尔公司很愿意按照对方提出的收购价格购并斯科特·费策公司。因为它值这个价钱。

在收购斯科特·费策公司之前，早就有斯科特·费策对外出售的消息。巴菲特特意写了一封短信给公司老板拉尔夫·舒伊，问他有没有兴趣和伯克希尔公司接触一下。

巴菲特说，当时他并没有见过拉尔夫·舒伊，但是对斯科特·费策公司的经营业务非常欣赏。关于这一点，可以从他前面所说的他已经读了 25 年世界百科全书中加以佐证。

这实际上表明，巴菲特已经对该公司做了间接的考察，认为该公司完全符合伯克希尔公司的投资理念。

在收购成功后，巴菲特特别指出，这件事充分说明伯克希尔公司的投资具有随意性。因为在这方面原来并没有任何特定的策略和计划，也没有专门的人来研究对方提供的购并方案，一切可谓顺其自然。

但是真正懂得投资的人还是一眼就能看出：这是顺其自然而不是随心所欲，是建立在对该公司及其管理层认真考察的基础之上的。这样的投资成功率更高。

要想做到更客观、更理性的投资，投资人必须亲力亲为，对投资对象进行实地考察。也只有这样，我们才能避免道听途说造成的视觉死角，从而让资金更安全，让收益更可靠。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第9章 股神也会出错牌

将来我还会犯更多的错误，你们完全可以确定这一点。

——沃伦·巴菲特

我从来不和丑女人上床，但有几次，早上醒来时身边就躺了一个。

——沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特被奉为“股神”，在世人的眼中，他有着火眼金睛和魔幻圣手。只要他看中的股票，都如金似玉；只要他出手，无往而不胜。

然而，巴菲特毕竟也是肉胎凡身，也会有失手的时候。回顾他的投资历史，你就会了解，巴菲特的投资准则在什么情况下管用，在什么情况下又会失灵。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 72 条：为什么聪明人净干蠢事

如果我要写本书的话，书名就叫《为什么聪明人净干蠢事》。

——沃伦·巴菲特

在与芒格合作以前，巴菲特从老师格雷厄姆那里学会了如何抛开市场行情分析公司内在价值，并以低于其价值的价格购买股票的方法和理念。之后，他组建了自己的合伙公司，开始了购买“烟屁股型”股票的投资生涯。

1962 年，巴菲特开始以合伙企业的名义购入伯克希尔·哈撒维公司的股份。

当时的伯克希尔·哈撒维作为一家老牌纺织企业，虽然规模庞大，但已经在走向没落。公司的业务逐年缩水，不断关闭旗下工厂。但他们关闭一家工厂后，就会用得到的钱买些自己的股票。巴菲特以 7 美元的价格买下了还未倒闭的几家工厂的股票，准备在工厂倒闭后卖出，从中赚些利润。

1964 年，伯克希尔·哈萨维公司打算回购巴菲特手中所持的股票。巴菲特开价 11.50 美元，而公司只愿意出 11.38 美元。0.12 美元的差价让生意没有谈成。一赌气，巴菲特继续买入伯克希尔·哈萨维公司的股份。

到了 1965 年，巴菲特合伙企业已拥有伯克希尔 70% 的股权，从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而取得了公司的控制权。

之后，巴菲特为伯克希尔找到了一位非常能干的经理人，并且不断地注入资金，购置设备，重新规划产品线、生产流程、销售渠道……可是由于整个行业在走下坡路，这些努力都没有取得多大的效果。正如巴菲特后来在回顾那段历史时所说："伯克希尔·哈萨维根本没挣到什么钱，一年又一年，年年如此。"

最终，巴菲特于 1985 年关闭了伯克希尔·哈萨维的纺织业务，清算了公司资产，将其改制成一个控股投资公司。在他看来，当初经营纺织事业的伯克希尔·哈萨维公司，就是一个苦涩的"烟屁股"，没有及时卖出盈利，而是持续买进，这是他的一大败笔。

巴菲特说，如果当初买下的是一家保险公司的话，那么公司在 1985 的价值将是伯克希尔·哈萨维的两倍。

巴菲特本人在回顾过去曾犯的错误时也表示，购买伯克希尔·哈萨维公司是他所犯的第一个错误。虽然当时他已经很清楚，这是个前景悲观的纺织企业，但还是经不住低价诱惑而购入。

对此，他曾多次心怀懊悔地表示："现在我知道了，宁可以相对较高的价格买入好公司，也不要在看似优惠的价格买入差公司。其实这些道理在 1959 年我遇到查理·芒格的时候他就告诉我了，可惜当时我没听进去。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 73 条："捡烟屁股"不是个好主意

股价便宜不能看绝对值，而要看相对值。从绝对值看，便宜的股价有可能意味着这是一只垃圾股，这笔投资是捡烟屁股式的。

——沃伦·巴菲特

在有些投资者的观念中，如果我们以极低的价格买进了一只股票，那么它升值的空间相对较大，下跌的空间相对较小。但巴菲特告诫投资者，价格并非越低越好，有一些价格低的股票，如同地上的"烟屁股"。

巴菲特在伯克希尔公司 1989 年致股东的一封信中说，股票交易的价格合理，并不意味着越低越好。如果你用很低的价格买进某家公司的股票，短期内很可能有机会以不错的获利进行了结，但从长期来看，这家公司的经营业绩可能会很糟糕。

巴菲特把这种速战速决且带有较强投机性的投资方法，称之为"捡烟屁股"投资法。这就好比你在马路边上捡到一支仍然燃着的烟屁股，附上去吸上一口，"解一解烟瘾"是可以的，可是对于那些注重长期投资的"瘾君子"来说，就不过瘾了。

巴菲特的意思是说，价格合理也要强调物有所值，不能一味贪图价格便宜，就忽略了长期投资价值。

除非你是清算专家，能够确保资金的安全，否则投资这类"烟屁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股”股票简直愚不可及。他还对这种愚蠢行为做了以下分析，以此来警诫广大投资者。

虽然这样的低价格股票在当时看起来很合算，可是从长期来看一点都不值得。刚开始投资时，这类企业的问题看似只有一个，之后由于企业本身存在各种弊病，各类问题会接踵而来，最终拖垮企业。

例如，本来是一家价值 3000 万元的企业，如果你用 2000 万元的价格买下来，当时确实很合算，但前提是你必须马上把这家公司处理掉。无论出售还是清算都行，这时候你得到的获利会很可观。

可是如果你想把它经营 10 年，或者必须花 10 年时间才能把它处理掉，那么由于企业很可能持续亏损，使一开始你能得到的那点可观获利全部贴进去还不够。

巴菲特也捡过不少“烟屁股”。他以较低的价格买过几家公司，但最后都因经营不善而亏本收场。巴菲特总结经验后认为：用合理的价格买下一家好公司，要比用便宜的价格买下一家差公司划算得多。

巴菲特认为，投资者之所以会有这种“捡烟屁股”的动机，归根结底在于对这家企业、这个行业不够了解。如果你十分了解这家企业、这个行业，就不至于如此迷恋它的低价位而不去思考长期盈利。

有了教训之后，巴菲特对于一些他不敢确信、不能理解的东西是不会购买的。可是如果他对一个东西非常确信，也不一定会买，因为这个东西的回报率有时不会太高。总体来看，他会偏重于对“40% 回报的企业来试手气”。注意，是“试手气”！实践表明，投资这样的项目，他的回报率至少会有所保障。

投资企业与投资股票是一个道理。巴菲特认为，股价便宜不能看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绝对值而要看相对值。这是他以自己的失败和成功的投资经历凝聚而成的“真经”。

第 74 条：明知故犯最愚昧

如果你在错误的路上，奔跑也没有用。

——沃伦·巴菲特

1993 年，巴菲特花 4.33 亿美元购买了一家缅因州的制鞋企业。

他认为，这是一笔绝佳的交易。他告诉自己的股东们说：“在查理和我看来，它是我们见到过的管理最完善的一家公司。”

然而到了 2008 年，巴菲特对自己当初的看法却来了个 180 度的转折——他告诉股东们说：“截止到目前，德克斯特是我做得最差的一笔交易。”

这笔投资搭上的不仅仅是当初投入的 4.33 亿美元，而是超过 35 亿美元。因为巴菲特为购买这家企业支付的不是现金，而是伯克希尔公司的 25203 股 A 级股票。

“就本质而言，我交出的是 1.6% 的公司股份——可现在公司的总价值是 2 200 亿美元——而在这件事上换来的却是一桩赔本生意。”

他痛心地说：“我让我自己的这个错误变得更像是黑洞。”

事后，巴菲特总结：当时在买入这只股票前，包括买入这只股票后的几年内，明知面对国外残酷的低成本竞争，该公司注定要面临一场生死考验，可是看到当时经营业务仍然能保持繁荣，就以为它完全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有能力应付这种考验。事实证明，巴菲特的判断失误了。

巴菲特经常忠告广大股民："一家真正伟大的企业，必须有一条持久的'护城河'，能够保护投资资金取得高额回报。"显然，巴菲特这次失误有点儿像明知故犯，这也是让他痛心疾首的原因所在。

2008 年，伯克希尔公司第四季度投资收益骤降 96%，全年收益下跌 62%，净资产缩水 115 亿美元，净收入大跌 62% 至 49.9 亿美元，创 1965 年以来最糟糕纪录。

年近八旬的"股神"巴菲特面对如此难看的一份年报，不得不低下高昂的头，向股东们说"对不起"，承认自己犯下了错误。

"在过去的一年，我在投资上做了一些愚蠢的事情，起码在董事会犯过一次重大投资失误，此外还犯过不少其他投资错误。这些错误决策给公司造成了数十亿美元的损失。"

巴菲特所说的重大错误，是他在油价接近历史最高位的时候，增持了美国第三大石油公司康菲石油公司股票。

2006 年一季度，巴菲特开始买入康菲石油。到 2008 年一季度末，累计买入 1.6 亿股。

2007 年 10 月，美国标普 500 指数最高涨到 1576 点，2008 年一季度末下跌到 1322 点，二季度末下跌到 1280 点，三季度末下跌到 1164 点，一年跌幅超过 1/4。

2008 年康菲石油逆市上涨，从一季度末的 76.21 美元，到二季度最高涨到 95.69 美元，最大涨幅 26%，但是三季度最低跌到 67.31 美元，大跌 30%。

2008 年二季度和三季度，巴菲特大幅增持到 8.48 亿股，占总股本的 5.7%。总投资成本高达 70 亿美元，平均每股买入成本 82.5 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随着金融危机的爆发，标普指数在 2009 年 3 月最低跌到 666 点，一年半最大跌幅 58%。康菲石油在 2009 年 3 月最低跌到 34.12 美元，一年零三个月最大跌幅达 64%。这种暴跌大大超出了巴菲特的预料。

在公开信中，巴菲特作了深刻的反思："在油价和天然气价格接近最高点时，我购买了大量康菲石油公司股票。我没能预计到 2008 年下半年能源价格的戏剧性下跌，我仍然认为未来石油价格会比现在的 40～50 美元/桶高得多。但是到目前为止，我错得离谱。即使石油价格回升，我选择购买的时机也让伯克希尔消耗了数十亿美元。"

其实巴菲特非常清楚，投资石油股，成也油价，败也油价。

无疑，巴菲特先生在康菲石油上干了件"愚蠢"的事情。

第 75 条：衍生品与下水道

当市场需要我重新审视自己的投资决策并迅速采取行动的时候，我还在啃自己的手指头。

——沃伦·巴菲特

巴菲特是价值投资者的精神教父，他给广大投资者留下印象最深刻的，是在熊市中仍然超强的盈利能力。

截至 2010 年，在巴菲特收购伯克希尔公司的 45 年中，其净值累计增长了 4904 倍，而同期大盘的累计涨幅是 62.6 倍。最令巴菲特自豪的是，从 1977 年算起，标普 500 有 4 次跌幅超过 10%，但每一次伯克希尔都能跑赢。不过，这位神奇的常胜将军也有跌跤的时候。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

令人意外的是，巴菲特居然招惹了他曾多次公开质疑的金融衍生品——巴菲特曾经称之为“大规模杀伤性武器”。

巴菲特的老搭档芒格曾这样臭骂衍生品：“把它们比作下水道，是对下水道的侮辱！”

话是这样说，巴菲特和芒格在金融洐生品上也有过一些投资，并且取得过不菲的收益。

不过这个“大规模杀伤性武器”还是击中了巴菲特。这令人不禁想起他的那句俏皮话：“我从不和丑女上床，但有几次，早上醒来时身边就躺了一个。”

巴菲特押注的相关衍生品合约主要与股指挂钩。2011 年，这些合约造成了 20.9 亿美元的账面亏损，但他的这些合约要 7 年之后陆续到期。数据显示，巴菲特的股票衍生品合约比 2010 年的损失扩大了 7 亿美元；信贷违约掉期合约的账面损失升至 2.47 亿美元。

2011 年，标普 500 指数收平，而他的伯克希尔股价却下挫 4.7%，是 1990 年以来伯克希尔第二度跑输大盘。伯克希尔累计跌幅达 24%，股票下跌使伯克希尔市值在过去一年中缩水约 20 亿美元。巴菲特的老搭档芒格表示，股价已下跌至他们此前从未想到的一个低位。为此，他们启动了公司股票回购计划。

如果有人因此对巴菲特的“价值投资”表示怀疑的话，似乎又有些失之偏颇。因为对于以保险为主业的伯克希尔公司而言，2011 年频现的自然灾害，使得保险索赔额大幅攀升，不能不是其遭致挫折的一个客观上的因素。不过，巴菲特“股神”的光芒多少会因此蒙上一点阴影。

毕竟，巴菲特是人，不是真正的神。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 76 条：犯过的错误要铭刻在心

我想，人不要怕犯错。我人生中犯过的错，没有任何一个失败或错误，最后没有成为一个实际上很好的东西。

——沃伦·巴菲特

人在江湖飘，哪能不挨刀？

错误在所难免，投资大师巴菲特也是一样。但是在得知自己犯了错误后，巴菲特会尽量将它的坏影响降至最低，并从中吸收宝贵的经验教训。

巴菲特在清理错误的投资时，不仅会认真分析每一个错误，还会从每一个错误中学习经验教训。他指出：

1）现实是最好的老师，而错误是这个老师为你安排的最有用的课程。

2）不想重复犯相同的错误，你就必须知道自己哪里错了，为何会错。

3）少犯错误能够使其系统得以加强，并使其能够拥有出色的表现，从另一个角度来讲，就是减少未来的损失。

毋庸置疑，成就当今巴菲特的，不仅是每个光彩夺目的成功投资案例，还有他的错误投资教训。巴菲特在面对自己所犯的错误时，总抱着积极诚恳的态度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1988年，巴菲特原本打算购买3000万股美国联邦国民抵押贷款协会的股票。按照当时的价格进行计算，这些股份总值约为3.5亿美元。

当巴菲特买了大约700万股后，该股票的价格开始上涨。看到这种情景，他只好停止购买。

由于只购买到700万股，而巴菲特本身又不喜欢小打小闹，结果他索性将买进的这700万股也全部卖掉，小赚了一笔。

5年后，据1993年10月的《福布斯》分析："过早抛售美国联邦国民抵押贷款协会的股票，使沃伦·巴菲特先生错失了20亿美元的财富。"

显然他买得太少，又卖得太早了。之后，他时常说道："谢天谢地，当可口可乐的股票在我们购入过程中攀升时，我们没有犯下相同的错误。"

很显然，他将错失20亿美元的教训牢牢地记在了大脑中。在这件事情之后，他时刻防范自己再犯相同的错误。

可见，股市对每个人的态度都是一样的，即使像巴菲特这样的投资大师也会犯错误。而他之所以能够成功，是因为他是一位最为苛刻的自我批评者，能够牢牢记住自己所犯下的错误，让自己尽量不再重犯。

此外，还有另外一个错误，这是巴菲特的投资生涯中不可不提的。

1996年，巴菲特再次成为迪斯尼公司的股东。之所以是"再次"，是因为巴菲特在这之前就曾购买过该公司股票。

再次入股时，巴菲特不禁回忆起自己在30年前是怎样首次对迪斯尼公司产生浓厚兴趣的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他说："尽管这家公司获得了 1965 年的 2100 万美元税前收益，而且现金多于债务，但它当时的市值还不足 9000 万美元。在迪斯尼乐园，与海盗游戏相比，耗费 1700 万美元的加勒将会更快开放。试想一下，当时的我有多么兴奋，于是以每股 31 美分的价格购买了迪斯尼公司的绝大多数股票。从表面上看来，这个决策较为英明，但我却做了一件前功尽弃的决定：我在 1967 年以每股 48 美分的价格将手头的迪斯尼股票全部卖掉了。"

2000 年，迪斯尼的股票为 43 美元/股。在很多年里，巴菲特一直对这件事情念念不忘。但是也正是因为拥有如此的好"记性"，他才一次又一次地绕过那些曾经绊倒他的石头，取得现在的成就。

查理·芒格——巴菲特的黄金搭档也曾说过："从某种程度而言，记住你的错误的确拥有一定的好处。只有这样，才能从中汲取经验教训；只有这样，才能深刻地懂得其中的道理，从而在内心深处检讨自己的错误。"

在投资过程中，只有不断检讨自己的思路与行为，并对自己所犯的错误有清醒的认识，投资者才能够做到"交更少的学费，获得更多的回报"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跋：巴菲特的八大谜团

巴菲特是犹太人吗

有人说巴菲特是犹太人，理由是巴菲特的母亲叫利拉·斯塔尔，而斯塔尔是典型的犹太姓。因为犹太人有遵从母系的习俗，由此推断巴菲特应该是犹太人。还有人拿犹太人“不顾一切地拼命赚钱，却光积累不消费”这样的金钱价值观，来与巴菲特的性格特征相比较，从而得出“巴菲特是犹太人”的结论。

事实上，很多证据表明巴菲特并非犹太人。在从哥伦比亚大学毕业后，巴菲特为了继续追随自己的老师，也是自己的偶像——格雷厄姆，他曾经提出不要薪水，免费到恩师的公司工作的请求。结果，格雷厄姆拒绝了自己的得意门生。原因很简单：格雷厄姆更想把一些机会留给犹太人。

对此，巴菲特回忆恩师说：“他人很好，只是说，看，沃伦，在华尔街，大型投资银行不雇佣犹太人。我们这里只有能力聘用为数不多的员工。因此，我们只用犹太人。办公室里的两位女性雇员是犹太人，公司所有人都是犹太人。这有点像是格雷厄姆版本的‘反优先雇佣行动’。事实上，50年代（20世纪——作者注）真的存在对犹太人极大的歧视，对此，我很理解。”

这说明，不仅格雷厄姆不承认巴菲特是犹太人，就连巴菲特都不认为自己是犹太人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特是白手起家吗

或许是为了烘托“股神”的神力，大多媒体都将巴菲特描绘成一个出身贫寒、白手起家的人。

然而事实并非如此。

1867年，巴菲特的曾祖父悉尼·巴菲特从纽约来到奥马哈，先是和巴菲特的外公乔治·霍曼一起经营一家车马出租店，而后自己开了一家百货商店。

1915年，巴菲特的祖父欧内斯特·巴菲特在城西开了一家巴菲特父子百货商店。据考证，这家店是奥马哈市当时最大的一家百货公司，而不是像大多数媒体上说的“杂货店”。其时，巴菲特家族应该属于中上层社会的人家，家境很优越。巴菲特在回忆中曾说：“还是个孩子的时候，我各方面的条件就很优越……我在好学校上学。”

1934年，欧内斯特还担任了奥马哈俱乐部的主席，那是个当地名门贵族的社交场所，由此也说明巴菲特的祖父是奥马哈的上层人物。

巴菲特的父亲霍华德是欧内斯特的三儿子。他大学毕业后进入金融业，在一家银行做股票经纪人。后来，他和两个合伙人成立了一家股票经纪行——巴菲特－福尔克公司。这家公司在20世纪30年代的经济危机中却意外地红火起来。霍华德曾说：“即使在艰难的日子里，我们的生活水平也在稳步提高。”

1942—1952年，霍华德4次作为共和党人获选美国国会众议员，成为435名众议员之一。

可见巴菲特的出身并非贫寒。用时下流行的说法，他是一个实实在在的“富二代”和“官二代”。

在如此优越的家境下，说巴菲特白手起家，恐怕没有几个人会相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信。说他的原始积累是当报童以及进行农场交易赚得的，也未免有些牵强。

没有芒格协助的巴菲特会不会有今天

1959年，由于父亲去世，芒格特地从洛杉矶赶回老家奥马哈。对芒格早有耳闻的巴菲特找到芒格，邀请他共进晚餐。两人一见如故，虽然没有立即合伙做生意，但从此两人经常通过电话探讨生意上的事情。

认识芒格的第二年，成了巴菲特筹集资金的分水岭。在此以前是他找别人投资，此后是别人找他投资。

当年，他的投资跑赢道琼斯指数29个百分点，公司资本达到190万美元。仅仅两年后，即1962年，巴菲特合伙人公司的资本就达到了720万美元，远超他老师的格雷厄姆·纽曼公司。与此同时，他的个人身家也超过100万美元，成为一个名副其实的百万富翁。

也是从1960年后，巴菲特的事业飞速发展。尤其是1978年芒格正式加入伯克希尔后，巴菲特的“身手”越来越“神”。

当然，每一笔交易都能大获全胜只是一个幻想，巴菲特本人也曾说：“如果从我的上百种投资中剔除最好的15项投资，其长期表现将流于平庸。”

然而不管是在蓝筹印花、喜诗糖果，还是在可口可乐、吉列刀片、美国运通等的收购决策中，都烙刻着芒格投资思想的印迹。

从这个意义上说，巴菲特的今天，军功章上有芒格的一半。

在认识芒格以前，巴菲特是格雷厄姆的忠实信徒，关注的是“烟屁股”——公司的关闭清算价值。在芒格的提醒和敦促下，巴菲特从买“便宜货”的老路迈上了买优质企业的新长征。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果时间可以倒退，没有芒格的“配合”，今天的巴菲特或许不会那么耀眼。

巴菲特的梦想是什么

巴菲特的父亲做了10年的国会议员，作为“官二代”的巴菲特却没有走父亲的路子——涉足政治。

有人说，巴菲特之所以能够通过投资成为世界首富，一个关键原因在于他从小就有强烈的发财欲望。对此巴菲特似乎也不否认：“我一直坚信我会成为富翁，对于这一点，我从来没有动摇过。”

巴菲特真的只是个“财迷”，却没有一丁点儿的“官瘾”吗？有人给出的答案却是否定的。因为他们从巴菲特的投资对象中看出了一些端倪：虽然巴菲特没有走他父亲的从政道路，但他对于新闻业情有独钟。

我们知道，新闻也是“政治”。如果说巴菲特投资只是为了赚钱的话，那么他对报业的投资就有些费解了。因为他在新闻业的投资回报率并不符合他一贯的标准。1969年，巴菲特拿下《奥马哈太阳报》时，他自己估计的年均回报率是8%，远低于他对其他项目的预期收益。此外，还有收购《华盛顿邮报》的著名战例，情况也大同小异。

如此看来，他在传媒业的投资是有机会成本的。换句话说，能够让巴菲特这样的财迷忍受“低”收益率的东西，只有梦想——深藏在心底的政治热情。

巴菲特爱喝百事可乐却为何投资可口可乐

很多人都以为巴菲特只喜欢喝可口可乐，实际上他从小就是百事可乐的拥趸，曾经每天都要喝四五瓶百事可乐。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特曾回忆童年时代："我大约是在 20 世纪 30 年代开始喝百事可乐的，那时我大约 6 至 7 岁。当时百事可乐的价格是可口可乐的一半，5 美分能买 12 盎司百事可乐。"

在巴菲特 50 岁生日的时候，他还收到一个外形像六罐装百事可乐的生日蛋糕。

巴菲特从 1987 年才开始改喝可口可乐。当年，一个朋友介绍他品尝可口可乐公司生产的樱桃口味可乐。他喝过后非常喜欢，由此爱上了可口可乐。

如果从饮用的时间上来看，巴菲特更喜欢百事，但他为什么却舍弃百事可乐而花巨资在可口可乐身上呢？

理由很简单。从澳大利亚到津巴布韦，从奥马哈到大阪，从中国长城到大堡礁，数百万人一天就喝掉 10 亿罐可口可乐。世界上一半的碳酸饮料都是由可口可乐公司销售的，这一销量是它的劲敌百事可乐公司的 3 倍。

作为一个以赚钱为目标的商人，能够决定他行为的，永远只有利益。至于爱好，只是生活的调味品而已。

巴菲特解散合伙公司是无奈还是阴谋

巴菲特从 1962 年开始收购伯克希尔公司的股票。1965 年，巴菲特合伙公司拥有 50 万股伯克希尔股票，约占 49% 的股份。到 1967 年，巴菲特合伙公司拥有的股份已达 59.5%，到 1968 年几乎高达 70%。

1969 年 9 月，巴菲特解散了他的合伙公司。有人认为巴菲特在 1969 年"退居二线"，实则是"以退为进"。因为巴菲特在 12 年前出道时人微言轻，合伙公司的人物、权力架构中，应该有不少无奈的权宜和妥协之举。而到了 1969 年，他羽翼已丰，可以按自己的游戏规则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来玩了。这一退，真正确立了他在伯克希尔公司的地位。

这次“退休”，巴菲特并没有清仓，反而在增持伯克希尔的股票。截至1970年底，通过持续增持，巴菲特夫妇在伯克希尔的股份从原来的18%猛增到36%。

芒格曾说，巴菲特是“贪得无厌的收购者”，像洛克菲勒一样，在缔造商业帝国之初，大刀阔斧地扫清了任何挡路者。

因此说，巴菲特在1969年宣布解散公司“退休”，并不是像很多媒体书籍、评论人士所说的清仓离场。

巴菲特是大慈善家还是吝啬鬼

最近几年，世人眼中的巴菲特正从富豪转变为慈善家。

早在2006年就曾将85%的个人资产，折合375亿美元，以股票形式捐给5家慈善基金会。2009年，他与比尔·盖茨多次在公开场合支持对富人征收高额遗产税和所得税。2010年，巴菲特和比尔·盖茨来中国劝捐时，承诺在去世之前和去世之后的10年内，把99%个人财富用到慈善事业当中去。2014年，84岁的巴菲特再次向5家慈善机构捐出价值28亿美元的公司股票。

慷慨大方的巴菲特，也曾一度以“吝啬鬼”的形象出现在世人面前。在1985年关闭经营不善的伯克希尔纺织厂时，面临失业的工人们要求“比合约规定高的遣散费，以及几个月的额外薪资”。失业工人们想见巴菲特，但被巴菲特无情地拒绝了。

这位当时身价10亿美元的富豪，并不是不清楚这些工人们失业后的凄凉景象。他说：“如果你已经55岁，只会说葡萄牙语，耳朵又听不到，那你就完了。这没有任何解决之道。”即便如此，这位大富豪也毫无恻隐之心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于“外人”吝啬，也许还可以勉强说得过去，但巴菲特对自己的家人也吝啬得出奇。20 世纪 80 年代，巴菲特的女儿苏茜居住的房屋非常小：“厨房就像婴儿毛毯那样大”。苏茜想找父亲借钱改善一下居住条件，身价 10 亿美元的富豪父亲回答却是：“你为什么不去找银行？”

此外，巴菲特的姐姐在 1987 年股灾中几乎破产。巴菲特并没有出手相救，只是从姐姐应得的信托基金中提前支付现金给她。

不过这些所谓的吝啬，换个角度来看更像一种美德。拒绝失业工人的要求，只不过是尊重契约精神罢了。再说公事公办，如果掺入私人感情，他也成不了一个伟大的投资大师。至于对家人的吝啬，又何尝不是一种大爱。那些骄奢淫逸的富二代们，正是因为没有巴菲特这样“吝啬”的父亲，才有的进医院，有的进法院。

成就巴菲特的是好运气吗

有人说，巴菲特之所以成功，只是他的运气足够好罢了。

在 20 世纪 60 年代与 70 年代，正好是美股的最低点。美股从 20 世纪 70 年代一直涨到 2007 年。而巴菲特的老师格雷厄姆同样作为一个价值投资者，他就没有这么好的运气，他赶上了 1929 年的股市大崩盘。

巴菲特也认为自己中了“娘胎中的彩票”。他说：“我出生于 1930 年，如果我是个女性，我不会获得那么多的机会。如果我是黑皮肤的话，我也不会获得同样的机会。如果我出生在世界其他地方的话，我也同样不会拥有这么多的机会。”

这样看来，巴菲特的成功的确有运气成分。但如果说他的成功只是因为他运气好的话，显然很难服人。为什么美国同时代的其他人没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能取得如此辉煌的成就呢？

关于运气，我们可以听听巴菲特是怎么说的："我在 19 岁那年，读了一本很不错的书，名字叫做《聪明的投资者》。从这本书中，我有幸学到了一个最核心的理论，这就是运气。这本书给我的生活带来了很大的变化，我不会做任何标新立异的事情。我对未来的 20 年甚至 10 年都没有出色的洞察力，我的确是在寻找一些很显而易见的东西，这是我一直以来都在持续做的事。"

现在，你还认为成就巴菲特的是好运气而不是价值投资吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特76条投资准则

巴菲特一直金光附体：股神、先知、慈善家……

很多人未入股市，先被神话洗脑，把巴菲特当"神"膜拜。另一部分人却走向另一个极端，将巴菲特妖魔化，诋毁其为黑庄、骗子、阴谋家……

巴菲特是神吗？巴菲特是魔吗？抑或一半是天使，一半是魔鬼？

股市是逐利场所，一条基本原则亘古不变：投资者都不是为行善而来；赢，才是投资的唯一目的。巴菲特能取得如此傲人的成就，一定有其独到之处。





ISBN 978-7-5159-0881-6

定价：28.00 元